全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三年翻十倍——用成长股实现财富自由

1. ChapterⅠ.成长股基础......5
1.1. 股票投资的两种模式......5
1.2. 股价的决定因素......5
1.2.1. 好业绩就等于好股价？......5
1.2.2. 流动性溢价......5
1.2.3. 影响股价的三重因素......6
1.2.4. 股价第一恒等式......6
1.3. 捕捉长牛方法论......6
1.3.1. 捕捉长牛的思路......6
1.3.2. 什么决定估值与价值......7
1.3.3. 捕捉长牛股方法论总结......7
1.4. A 股江湖......8
1.4.1. A 股江湖......8
1.4.2. 非基本面投资......8
1.4.3. 量化交易......8
1.4.4. 技术分析......9
1.4.5. 资金分析......9
1.4.6. 基本面投资......9
1.4.7. 成长股投资......9
1.4.8. 投资之路......10
2. ChapterⅡ.投资机会分析......10
2.1. 行业前景分析......10
2.1.1. 前言......10
2.1.2. 行业趋势分析......11
2.1.3. 行业空间分析......18
2.1.4. 行业阶段分析......20
2.2. 子行业分析......22
2.2.1. 前言......22
2.2.2. 产业链分析......23
2.2.3. 子行业利润分析......30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.3. 公司分析......39
2.3.1. 前言......40
2.3.2. 行业龙头......40
2.3.3. 公司财务分析......46
2.3.4. 公司管理分析......52
3. ChapterIII.成长股线索挖掘......55
3.1. 前言......55
3.2. 成长股线索......55
3.2.1. 自下而上......56
3.2.2. 自上而下......60
4. ChapterIV.成长股买入策略......68
4.1. 估值分析......68
4.1.1. 估值前言......68
4.1.2. 绝对估值法......68
4.1.3. PEG 估值法......70
4.2. 环境分析......77
4.2.1. 环境分类......77
4.2.2. 操作与环境......78
4.2.3. 环境判断......78
4.2.4. 买入与仓位......81
4.2.5. 成长股资金投向......83
5. ChapterV.投资后续操作......83
5.1. 前言......83
5.2. 基本面跟踪......84
5.2.1. 跟踪内容......84
5.2.2. 跟踪内容分析......84
5.3. 股价下跌的应对......85
5.3.1. 股价波下跌应该如何应对？......85
5.3.2. 长期波动因素......86
6. ChapterVI.总结......87
6.1. 后续服务......88
7. ChapterVII.行业发展轨迹......88
7.1. 行业发展的四个阶段......88
7.1.1. 初创期......88

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.2. 成长期......90
7.2.1. 成长期与股价变化......错误！未定义书签。
7.3. 成熟期与衰退期......91
7.3.1. 成熟期与股价变化......91
7.4. 总结......92

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

课程服务

大家好！欢迎来到投资研习社成长股课程，我先讲一下课程安排。

虽然大家付的是课程学费，但是后续我还会赠送给大家很多东西。首先，两天的授课是学习知识的过程，但大家学习后必然有很多的问题。所以，大家要在课后及时把问题反馈给我，我会根据反馈的问题，送给大家更深层次的课程辅导（包括答疑和解析成功案例）。大家没学会或者觉得没讲到的内容，我后边会给大家加课。反馈渠道：将问题详细描述以文件的形式发到我的邮箱 605126419@qq.com

其次，学习后是需要通过不断练习来把这个体系逐渐掌握的。在刚开始练习时，可能会有些没有感觉。针对这个问题，我后续会给大家一些比较看好的大行业，大家根据我的方向来进行研究并探讨。这样，练习一段时间，你就慢慢有感觉了。

再次，针对大家已经反馈的没有研报资源的问题，我会把重点研究领域的研报分享给大家，供大家研究使用。PS：请关注后续朋友圈。

对于积极参与研究和练习的学员，我会把一些研究成果与你分享。

最后，大家是有眼光的也是幸运的，我经过很多年才总结出的体系现在传授给你，只要你好好学，可以节省 10 年的时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. ChapterⅠ.成长股基础

1.1. 股票投资的两种模式

我最喜欢的股票只有两类：

第一，短期爆炒股。如图中的首创股份和数源科技。这类股票因为“催化因素”引爆，外加各路资金的合力推升，使股价在短期内迅速拉升。

操作这种股票的核心因素只有两个：题材分析和资金分析。

关于题材分析，只要学会了本课程中的行业前景分析部分，就可以做好。而资金分析的知识，大家可以关注朱老师的课程。股票投资的两种模式另一类，也是本次课程重点讲解的，就是涨幅非常恐怖的长牛股，也就是成长股。如老板电器和网宿科技，全部都在几年里创造了几十倍的投资回报。

但是，很多人对他们有个误区，就是认为他们能上涨只是因为业绩好。而后又有了疑问，为什么有些业绩也不错的股票，他就是不涨呢？关于这个问题，咱们来看课程的第一个

知识点：股票价格的决定因素。

1.2. 股价的决定因素

1.2.1. 好业绩就等于好股价？

即使没有做过基本面的投资者也应该听说过，做基本面投资是看公司的业绩，业绩好的公司价值高。股票价格又是围绕着价值波动的，所以只要价值高，价格迟早会涨回来。

这句话是没错的，但是却误导了很多人。熊市中很多股票跌至价值附近，但是之后又跌了更多。牛市中很多股票的价格远远脱离了其价值，但是还能涨很多。从中咱们可以发现，在中国股票的价格并不完全由业绩来决定。应该还有更多的因素与价值一起决定了股票价格。这里的其他因素，就是“**流动性溢价**”和“**风险偏好**”。

1.2.2. 流动性溢价

任何资产都有其内在价值，但是由于他是交易性的资产，他的价格又受到了市场交易各方的影响。当供不应求的时候，市场中的投资者会天然的把资产价格炒得更高，这就叫做“流动性溢价”。（丰收年和灾年的米价）

比如在牛市中，场外有很多之前不投资股票的资金会突然流入，股票筹码瞬间供不应求，流动性溢价会骤然剧增。当饥不择食时，资金会自动流向所有股票（尤其是热门股）。所以，牛市中股价鸡犬升天，价格远远脱离公司本身价值。

而在熊市时，资金纷纷流出市场。股票筹码供过于求，流动性衰竭。所以，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市中再好的股票的其价也支撑不住。风险偏好

另外，国人的赌性是世界有名的。大家如果去过国外的赌场就会知道，赌场里面中国人是最多的。所以，在国内影响股价的还有一个重要因素——风险偏好。

最典型的例子就是，当市场稍微热起来的时候，各种题材便开始疯狂炒作。

投资者虽然明知是博傻，但是一想到有更傻的人在后边接盘，只要把筹码高价卖给他就可以了，便会不顾风险而疯狂的参与炒作，从而将股价推得更高。尤其是那些市场热点的龙头股，因为风险偏好的原因，虽然价格高但是投资者风险偏好更高，就有一大堆高风险偏好的资金不顾一切的杀入热门股中，将股价推高。

1.2.3. 影响股价的三重因素

所以，那些牛市中的热点题材龙头的价格往往被巨大的买盘推上了天让大家都看不懂，就是因为他的价格不仅包含了公司价值，还有巨大的流动性溢价和风险偏好，三重因素叠加构成了虚高的股价。

而熊市中情况刚好相反，之前在股市中的投资者逐渐远离股市，导致流动性迅速衰竭（甚至归零）。而与此同时，市场的风险偏好变得极低，即使是价格回归价值的股票，大家也依然觉得不安全。此时风险偏好可以说是负数。

所以，牛市中的大牛股在熊市都会暴跌，就是因为原本股价为“价值+流动性溢价+风险偏好”三重因素叠加，但到了熊市流动性溢价归零、风险偏好为负，就变成了“价值+0-风险偏好”。

1.2.4. 股价第一恒等式

所以说，“价格围绕着价值波动这句话”和“业绩决定价值”是对的，但当大家在中国考虑股票价格时就不能只考虑公司价值，而是要把流动性溢价和风险偏好都考虑在内，才能正确理解股票价格。

由于流动性和风险偏好往往正相关，所以我把这两个因素归纳一个——估值。那么，影响股价的因素变成了公司的价值和估值。也就有了股价第一恒等式：股价=价值（盈利能力：每股收益）*估值（市盈率）。

考虑股价是否会上涨的起点，就是考虑其价值和估值是否会有变化。

1.3. 捕捉长牛方法论

1.3.1. 捕捉长牛的思路

基于影响股价的两大核心因素，咱们寻找大牛股的思路就有了——**寻找价值和估值在未来能变得很高的公司去投资**。

例如：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一家公司现在价值 10 元，估值 10 倍，股价等于 100 元。

如果他未来价值上涨到了 100 元，市场给予的估值为 50 倍，那么股价就等于 5000 元。

这样咱们的投资就获得了 50 倍的收益。

1.3.2. 什么决定估值与价值

价值因素。公司想变得更有价值，就必须在未来有更强的盈利能力。企业的盈利能力，

推理逻辑如下：

1.一个行业的总利润：行业总需求量*单品利润（单品售价*利润率）

2.公司的利润：所占市场份额*行业的总利润。

所以，一个企业如果要有强大的盈利能力，则要求他有三个条件：

1.所处行业前景好：行业的总需求量越来越大；

2.处于高利润环节：维持较高销售单价和利润率；

3.属于龙头公司：占据很大的市场份额。

另外，优秀的行业前景不仅意味着越来越强的下游需求，还会大幅提升市场对该行业的风险偏好，从而提升该行业的估值水平。

影响估值的另外一个因素则是市场环境。之前已经讲过，牛市中流动性溢价和风险偏好都高，所以股票普遍估值也高；熊市刚好相反，股票的估值也会骤降。

所以，公司的价值由盈利能力决定，未来盈利能力越强价值越大；而估值由其盈利预期和外界市场环境因素共同决定。

1.3.3. 捕捉长牛股方法论总结

所以，挑选一个长牛股所需要具备的，是以下几个条件：

（1）公司所处于一个前景很好的大行业。这会让市场对行业内的公司们未来的盈利能力非常看好，从而给予高估值。另外，这一项也是公司未来盈利能力越来越强的前提。

（2）公司所处大行业中的高利润环节。这一项保证了利润率和售价，从而保证了单品净利润。

（3）公司是子行业龙头公司。龙头公司意味着能分到更多的市场份额，赚更多的钱。另外，龙头公司的盈利能力是行业中最不容易受到冲击的。所以，随着大行业蓬勃发展，最受益、最能保证盈利能力的往往就是龙头公司。

（4）最好能经历一波牛市。因为牛市的估值溢价更高，可以把股价推升的更快。但是，这一项不是必选项，因为随着公司价值的上移，股价无论牛熊都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会上涨。唯一的区别是上涨速度的快与慢。

1.4. A股江湖

1.4.1. A股江湖

在讲选股之前，咱们讲一下 A 股的各门各派让大家对整个股票市场有所了解。这样，可以让大家避免走进将所有股票知识混为一谈的误区。

股票的世界就如同金庸老师笔下的江湖，侠客们争名夺利或厮杀或合作，逐渐形成了各个门派。每个门派都有自己的核心思想和武功绝学。

A 股的派系可以分为两类——基本面投资和非基本面投资，每一个派系都有几个子门派。

基本面投资派系有成长股投资、价值投资、周期股投资和重组股投资；而非基本面投资则包括了日内回转交易（做 T）、量化交易、技术分析和资金分析等。



1.4.2. 非基本面投资

非基本面各派的核心思想：买股票就是买筹码，尽量以低价买入而后高价卖出，从中赚取差价。

其中，日内回转交易（做 T）是以盘口资金动向为依据，通过分析盘口知道该股马上会有一波快速拉升的资金，然后以最快的速度买入筹码。当资金拉升结束后（通常几分钟内），再以最快的速度将手中的股票卖出，完成正 T 交易。

另外，他们还可以判断盘口马上会出现一波股票抛售，并在抛售前以最快的速度卖出股票，等集中抛售结束后再以更低价格买回。这样，在筹码不变的情况下降低了持仓成本，这是反 T 交易。

1.4.3. 量化交易

而量化交易则是以计算机和数学为基础，把股票的各类数据编为数组，通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过分析数组之间涨跌的固定关系，得出胜率与赔率。他们将胜率赔率合适的这种固定关系写为量化程序，在日后出现类似情况时，计算机就自动发出下单信号。

日内和量化这两种方法都不适合普通投资者学习。

日内交易的成材率太低，对天赋要求极高，一般 100 个人里只有 1 个能成为操盘手。而量化交易的专业性要求极高，需要很深的数学功底和计算机编程水平。

1.4.4. 技术分析

技术分析是通过一些指标信号或 K 线组合对股价的未来走势做出预判，其本质也算是量化交易的一个分支，但比量化交易简单很多。

这个流派曾经很火，在上世纪 30 年代的美国和 2008 年前的中国都很流行。但是由于指标的应用范围有限，只在特定环境下管用。所以，现在一般是作为投资的辅助手段，近年已经很少见到高手拿他做独立的交易体系了。

1.4.5. 资金分析

资金分析算是非基本面分析中最有用的派系。这一派的核心思想是股票价格上涨一定是受到了大资金的集中推动，经过吸筹、洗盘、拉升、出货四个固定流程，大资金可以操控股票的价格。

由于这一派抓住了影响股价波动本质因素的一部，所以成为了非基本面投资中不多且可以学习的分析方法之一。在他之下分为利用短期题材加资金异动的“题材炒作派”和利用长线资金布局加内幕信息的“捕捉庄股派”。

1.4.6. 基本面投资

基本面投资的核心思想是股票代表的是公司，可以以公司的盈利能力为依据判断公司的价值，而股价会围绕着价值来回波动。如果以低于价值的价格去买入，当股价回归后，就可以赚取投资收益。

虽然核心思想相同，但基本面投资各派的关注点则不同。周期股和重组股投资做的是业绩改善。这两派关注处于经营困境的股票，博弈的是之后宏观环境改善或外部资产注入后对公司盈利能力带来的骤变。当盈利能力骤然提升后，其价值会大幅增长，所以在经营困难时买入，后续会有很大的收益。

而价值投资关注的是公司当前的盈利能力，在未来盈利能力不变或变好的前提下，以当前的盈利能力计算股票价值。同样，如果股价低于这个价值，那么就可以买入。

1.4.7. 成长股投资

成长股投资，所关注的则是公司未来业绩出现内生性的大幅增长，并且是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持续增长。公司现在盈利能力如何并不重要，只要他未来几年的盈利能力都能持续的增强，那么他的价值会越来越大。

所以，如果哪个公司有很强的盈利能力增长的预期，那么就可以以他未来的盈利能力为依据计算价值。现在的价值如果未来的价值，所以现在股价也低于未来的股价，那么现在买入就会获得投资回报。

比如，农庄有一颗苹果树苗，前三年不产苹果。但是，从第四年开始可以每年产 500 元的苹果且以后每年翻倍，产果周期至少维持 5 年。现在果树主人觉得这棵树不产苹果，没有价值，想以 5000 元卖出。

作为成长股投资者此时考虑的是，在不考虑未来收益折现的情况下，果树的价值至少为 500+1000+2000+4000+8000=15500 元。那么咱们以 5000 元的价格买入的话，只需要等 3 年就能开始有收益，并且最终收益是投资的 3 倍，这还是很划算的一笔交易。

所以，做成长股，咱们眼中所关注的是投资标的未来的价值，看中的是他的盈利能力是否会大幅增长并带来价值的提升。

1.4.8. 投资之路

在讲选股前让大家了解 A 股江湖，目的就是要大家以后不要再把各派之间的招式混淆。很多投资者问我问题时，一个问题包含了很多门派的招式，这样得出的结论可能互相矛盾，搞得他也很苦恼。

其实，这就是学的太多太杂让自己走火入魔了。大家以后一定要先确立一个自己主要归属的门派（比如成长股），然后要以这一派的知识体系为核心，可以去吸纳其他门派的优点。但是，切忌因其他门派的招式，动摇自己本门的体系，不然是一定会走火入魔的。

最终，导致自己既赔时间又赔钱。

2. Chapter II .投资机会分析

2.1. 行业前景分析

2.1.1. 前言

所谓行业前景，就是分析这个大行业未来的景气度如何，即这个行业的未来是不是可以赚很多钱（有很大需求）。

投资高手一定是对行业前景的判断非常精准的人。比如：当年孙正义看准了互联网行业的前景，所以布局了整个互联网行业（马云只是其中之一），15 年获取了 2500 倍的超额收益。

而绝大多数投资者的投资失败，从投资的行业就注定了。因为他们投资的永远都是夕阳行业，在夕阳行业投资即使你做的再好，由于公司的整体价值和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

估值都在下移，你的操作也难以抵挡股价的趋势性下跌。

关于行业前景的分析，咱们可以分为三个部分。

第一，行业趋势。一个行业如果未来想赚很多钱，那么他的发展趋势一定是向上的。只有整体趋势向上的情况下，业绩才会逐级提升。

第二，行业空间。趋势向上还不够，还需要空间足够大。假如行业的量级基数是每年 1 亿销售额，而天花板是 2 亿，那么最多也只有一倍的空间。但是，如果行业是 100 亿销售额的天花板，那么这个行业的投资潜在收益率是非常高的。

第三，行业当前所处阶段。假如现在行业的天花板比较大（100 亿），但现在已经发展到 99 亿了。这样虽然总空间很大，但是剩余空间很小。投资进去后，收益空间也是不大的。

投资就好比咱们种树，目标是等树长大后卖一个好价钱。那么就需要确定树苗能长大，而且会长很高，并趁着树还小的时候买入。这样，以一个很便宜的价格买入小树苗，随后可以以很高的价格卖出一颗大树。



2.1.2. 行业趋势分析

2.1.2.1. 行业趋势的价值

行业趋势是行业前景分析当中的第一环，也是最重要的一环。

他反映的是行业下游需求是否越来越大，即行业的盈利能力是不是在未来处于上升的趋势。

这决定了行业内公司是否能在未来很长的一段时间内享受高估值，以及行业内公司的价值是否会一直提升。

2.1.2.1.1. 上升趋势行业：机器人行业

这里所说的机器人不是动画片里的科幻机器人，而是在工业社会中，代替人工从事体力劳动的智能机器。在几年前曾经有过一段工业机器人快速普及，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

早就了大牛股“机器人”。

右图中就是工业机器人组成的流水线。工业机器人的主要作用是代替人类从事体力劳动，像焊接、喷涂、装配、切割、分解、搬运这类工业常见的工种，工业机器人都可以做。另外，一些高尖端领域，像医疗手术、软件编程，机器人也在逐步取代人类。

机器人相比于人类做工是非常精细的，而且不用休息、不要加薪、也不跳槽。

熟悉工业领域的投资者应该知道。随着刘易斯拐点显现，自 2008 年以来，工人成本逐年提升。这几年，不仅工资在提高而且高工资还招不到人。这导致制造类企业的人力成本逐年提升并耽误工期，严重侵蚀了企业的利润。

所以在 2010 年之后，越来越多的制造类企业逐步开始购买机器人设备来代替人。随后，机器人的下游需求打开，订单量出现井喷式增长。

机器人优势

机器人 300024

机构投资者当时注意到制造业的现实情况，认为多数企业会选择机器人代替人工。而当时订单量又有开始爆发的苗头，所以非常看好行业趋势。当时二级市场的一致结论是当前是机器人行业爆发的起点，未来订单量会持续爆发，机器人行业的业绩持续看好。所以给予二级市场机器人相关企业很高的估值。

在这当中最受益的代表企业就是 300024 机器人。咱们可以看到，300024 在之后几年的净利润确实是每年都在上涨



机器人 300024

从 2010 年到 2015 年，300024 享受了很长时间的价值和估值双升格局，导致股价也从最低的 2.17，上涨到最高的 62.47 倍，上涨 30 倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



举例：机器人 300024

直到 2015 年大盘牛市结束，大家才意识到他的净利润虽然每年都在增长，但是增长速度确实已经趋于平缓。



所以，伴随着牛市的结束，机器人的估值回归合理（20-30 倍），股价也出现了暴跌，随后震荡。



举例：机器人 300024

虽然机器人行业的爆发期没有想象中那么长，但是作为在当年趋势被非常看好的行业，还是享受了很长一段时间的高估值。外加 2014 年中旬开始的牛市因素，进一步提升了他的估值，让他的股价冲上了天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然之后的业绩增速不如预期，但是在高成长为证伪之前，行业趋势被看好的机器人行业龙头公司的股价，已经有了一波大幅上涨。

2.1.2.1.2. 下降趋势行业：商业百货

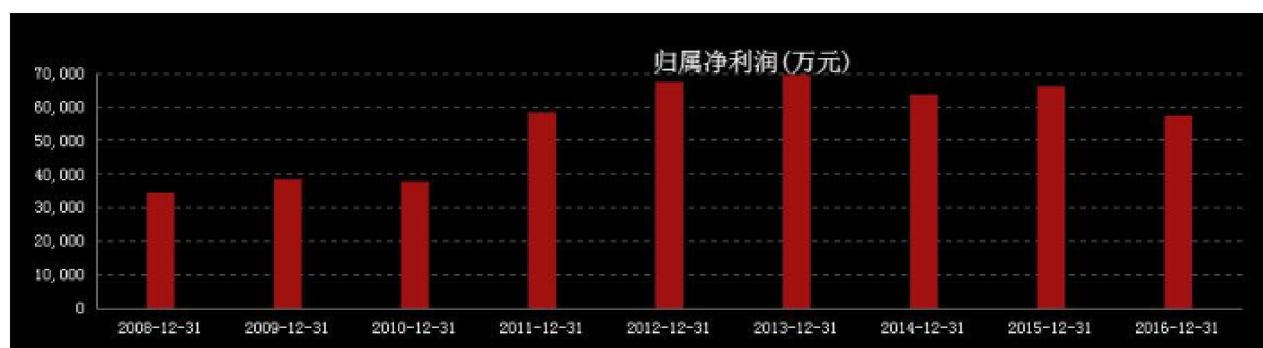
商业百货曾经是一个非常稳定的成熟行业，虽然没有爆发增长的机会，但是营收和现金流是非常稳定的。所以，商业百货行业长期维持着一个稳定的估值，股价全看业绩。

但是随着 2012 年电子商务的爆发，淘宝双 11、京东 618 等线上活动逐渐改变了用户消费习惯，导致商业百货的人流量和销售额锐减。在 2012 年之前，全行业增速一直维持在 17%以上，但是从 2012 年开始逐月下滑，一直萎缩到 10%.

二级市场资金看到了商业百货行业的颓势，甚至推测电子商务会全面取代线下商业百货，所以非常看衰商业百货行业趋势，将商业百货行业的估值进行了大幅下调。

2.1.2.1.3. 举例：王府井600859

王府井是其中一个代表个股。如果我们单纯看王府井的净利润会觉得他还可以，毕竟依然维持着每年几亿的净利润。



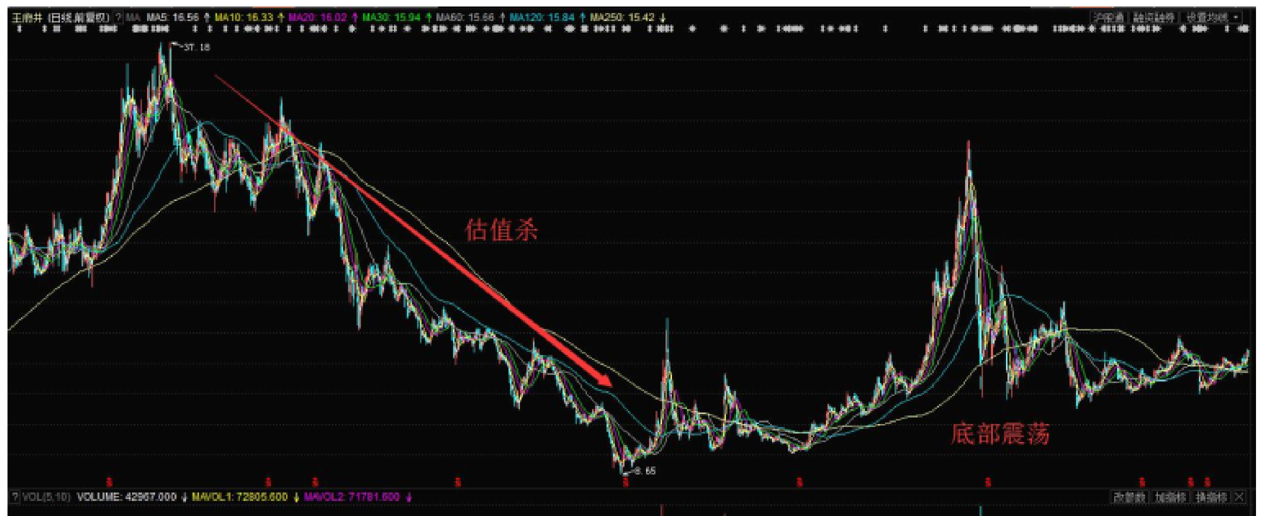
但是如果看看他的业绩增速，就会发现在 2011 年之后，几乎零增长甚至负增长，说明行业趋势向下。



行业趋势不佳直接就反映在估值上，进而影响了股价。2011 年后的一波估值杀把股价杀到谷底，随后的时间里如果排除牛市流动性溢价导致的股价上涨，就是一个很明显的低位震荡格局。在估值无法提升的前提下，如果未来业绩没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一定的增长的话，股价是很难有表现的。



小结

所以，行业趋势如何是很关键的。咱们先不管他未来是不是真的有业绩出来，单说当下。

如果预期中行业趋势向上，那么二级市场会给予很高的估值。只要业绩稍微有一点表现，股价就会表现的不错。

但是，如果预期行业趋势向下，则截然不同。估值杀是不讲道理的，即使现在依然盈利，但是估值的下滑也会直接导致股价下滑。

所以，能够正确的判断行业趋势，是投资的一个非常关键的技能。日后的投资，一定要找趋势向上的行业里的股票，趋势不佳的行业中很难有好股票。

2.1.2.2. 行业趋势判断的方法

2.1.2.2.1. 趋势判断的核心

行业趋势判断的核心逻辑：下游需求越来越大-->有更多人买产品-->消费者是关键。

如果要下游需求爆发，那么就需要让更多的消费者买单。一个新产品想让消费者购买他而不再购买老产品，那么他必须有自己的独特优势，这种独特优势可以分为以下几类：

1.在商业领域，新产品让生产效率更高。即这个产品可以让其他行业在单位时间内生产出更多的物资而成本更低，比如工业机器人。这样的产品会让很多商业用户喜欢。

2.在大众消费领域，让用户满意度进一步提升。即新产品能带给用户更佳的消费体验。比如，智能手机就是比功能手机用起来爽。这样的产品在大众消费领域会有很大的需求。

3.受到了政策推动。国家重点扶植发展的行业，他的产品有国家财政买单，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以以后的订单量会非常稳定，业绩也会爆发。比如，国家大力发展智慧交通，推动了监控设备的需求，大华股份和海康威视从中受益。

历史上曾经发生过很多的案例，当一个新科技导致新行业出现时，因为新产品在生产效率、用户体验有巨大提升或者受政策支持，新产品会迅速占据市场把老产品打败。此时，新行业的趋势就是向上的（未来享受高估值），而老行业的趋势就是向下的（面临估值杀）。

比如：

3g-->4g-->5g，国家大力扶植+用户体验提升。

写信-->电话-->手机-->智能手机，通讯越来越方便，用户体验提升。

家庭作业-->小作坊-->流水线-->机器人，生产效率越来越高。

这种新旧产品的替换，是在用户体验、生产效率和政策上的博弈。但咱们要确定新旧交替能否成功，才可以断言新行业的趋势向上。

在经济学里，有四种经典的替换模式注定成功，可以作为咱们判断一个新行业趋势是否向上的标准模板。在以后判断行业趋势时，大家直接套用即可。

这四种模式就是替代、演变、人口代际和政策驱动。

2.1.2.2.2. 替代模式

第一种，就是替代模式。即新产品出现而代替了一个现在市面上存在的老产品，新产品迅速抢占市场份额，在用户之间形成了新旧产品的换购潮。新产品的订单量会瞬间爆发，这当中公司的业绩会暴涨。

咱们在判断新旧产品交替是否能成功时，要充分考虑下游的满意度。新产品能替代老产品的关键点，就是性能或经济性大幅强于老产品。

一旦，咱们发现新产品的性能或者经济性大幅强于老产品时，就可以断言，未来这个市场将出现新旧产品交替，新产品的行业趋势向上。

举例：2017 年夏天优衣库推出了一款新式内衣 Alrism，这个内衣的最大优点就是越出汗越凉快。大家在夏天如果走在户外，肯定要被热出一身汗。而如果穿 Alrism，那么就会非常的凉爽。这直接击中了用户痛点，新款内衣的性能大幅提升，满足了性能提升。

另外，这款内衣的价格也不贵，当时只要 30 多块。如果大家对比 Alrism、普通内衣和高档内衣就会发现，Alrism 的性价比是最高的。所以在 2017 年的夏天，Alrism 受到热捧，销量非常大。

性能/款式	普通内衣	高档内衣	
材质	差	好	
夏天穿	热死	热死	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

穿着感觉	不爽	不错	
价格	30-50	大于 150	

举例：手机上网在替代电脑上网时，经历了以下几个阶段：

阶段一：手机上网速度慢、费用贵，唯一的优点是可以随时上。在这个阶段由于性能没有打动用户而且经济性太差，所以没什么人用。

阶段二：3g 时代，手机上网速度明显快很多，费用也降低了很多，再加上随时上网的便利性。所以，手机上网得到了迅速普及。此后，电脑浏览网页的流量开始减少，手机网页流量开始明显增加。

阶段三：4g 时代，手机上网速度进一步提速，费用也不贵。使用手机上网的用户全面爆发，而电脑网页流量已不足巅峰期的三分之一。

随着经济性和产品性能的提高，手机网络这款产品逐渐被用户接受，成为了通讯公司利润的增长点。

2.1.2.2.3. 演变模式

替代模式的一种分支是演变模式。演变模式是指因为其他行业的发展，本行业会自然演变出现产品迭代。此时，由于新产品更能满足市场需求，其之后很长时间将维持向上的趋势。

比如，即时通讯行业。最早的产品是短信，随后互联网普及 QQ 诞生，即时通讯行业出现了产品迭代。由于 QQ 在经济性以及性能在一定程度上优于短信，所以随后的几年里，QQ 的用户量越来越大，使用短信的人明显减少。2012 年之后随着移动互联网普及，又迭代出微信，微信进一步提升了用户体验并全面取代短信。所以，现在用微信的人最多，QQ

其次，短信在非必要的情况下已经没有人使用。

2.1.2.2.4. 人口代际模式

替代模式的第二个分支是人口代际模式。这个模式说的是每一代人的需求（或喜好）都不同，当新一代人成为社会主要消费群体而老一代人消费能力减弱后，那些顺应新一代人需求（或喜好）的行业的趋势将大幅向上，而符合老一代人需求的行业很可能会没落。

比如，大家还有人听唱戏吗？戏剧曾经是老 N 代人最重要的娱乐活动。那时候这个戏剧行业是非常景气的。但是，20 世纪末以后出现了各种新式的娱乐活动，随着收音机、电视机、游戏机、电脑、手机、VR 这一代又一代新产品出现在新一代人的世界里，戏剧行业彻底没落。现在别说花钱听戏，就是倒找钱也没多少人去听了。而最新的娱乐形式，其趋势依然还是持续向上的，比如王者农药。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.1.2.2.5. 政策驱动模式

政策驱动模式，就是国家大力支持哪个行业，哪个行业爆发的概率会非常大，其之后的行业趋势持续向上。

比如：

2003 年国务院下发《关于促进房地产市场持续健康发展的通知》。随后整个房地产板块迎来大牛市。

2011 年末国务院在十二五规划中提出，推动文化产业成为国民经济支柱性产业。文化传媒板块出现几年牛市。

2014 年国家推动建设一带一路、2016 年提出供给侧改革，15 年的一带一路和 17 年的供给侧改革都是大牛板块。

政策驱动这个模式，大家有时会迷惑，因为大大小小的政策太多了。我这里直接给一个标准，大家只需要看五年规划、国务院级别以及重要领导人（总书记、总理）反复提出的政策指示即可。那些领导人只讲了一句话的政策事件，以及小部委、省长什么的发布的小政策，机会都不会太大，只适合短炒。

2012 年开始，我全面布局的文化传媒、TMT 和一带一路实现了上百倍的利润。现在大家同样面临机会，这回调研得到的反馈，物联网、5g 和人工智能会是下一个非常重要的主线，这当中在未来几年会孕育很多长牛股。

2.1.2.2.6. 总结

行业趋势很重要，因为决定了投资方向。但判断起来并不难。你把自己想象成这个行业的消费者，让行业给你一个购买的理由。他在体验、效率上是否有提高，还是因为政策原因而必须要购买他。

所有的新旧产品替代，都可以套用替代、演变、人口代际和政策驱动这四个模式。你思考的就是新行业的新产品，是不是存在取代老产品的可能性，从而有业绩爆发的想象力。

在这一步，咱们还不需要考虑他未来业绩是否真的兑现，只要想象力越大就越好。

另外，你还可以借助一些行业研报来判断，一个趋势向好的行业，一般都是分析师的热门行业。分析师一致看好的行业，其前景都不错。

2.1.3. 行业空间分析

2.1.3.1. 行业空间的价值

判断行业趋势，让咱们知道了一个行业的未来很美好。那么他究竟有多美好，还要看行业空间的大小。

有的行业就像一颗长不高的小树苗，由于下游需求量天然的不大，那么即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使他未来业绩持续增长，但是没多久就会见顶。当他见顶时，行业的价值也不高，这种就不值得投资。

有的行业则像毛竹，2 个月就能长 20 米，下游需求爆发的快、空间又大。这种只要发展两三年，就能带来很高的投资回报。

所以，行业趋势确定后的下一个课题就是判断行业的发展空间。

2.1.3.2. 判断思路

对于行业空间的判断，一般是用“量级”这个单位来表示，比如万亿级、千亿级、百亿级，这里说的是当他全面爆发后，每年全行业的营业额是什么级别。

行业空间的判断，一般采用推断法。即，通过用户调查并附加推测，以单品营业额乘以消费总量，推出其全年的销售业绩大概在什么级别之上。

在判断行业空间时，只要推测就已经足够用了。因为咱们只需要行业的大小，就能明白他的价值。这个行业是万亿级的价值就很大，百亿级的价值就很小。至于他是 38573 亿还是 58392 亿，就没必要再深究了。

第一步，他人推断。咱们经常会看到，媒体或者研报上这样说“这是一个万亿级市场”、“这是一个千亿级市场”，这说的就是市场空间。

当前位置： 首页 > 中国国情

万亿级市场！公交支付已成不可忽视的“蓝海”

发布时间： 2017-09-07 17:02:14 | 来源： 住建部IC卡应用服务中心 | 作者： | 责任编辑： 孟超

RFID欲实现万亿级市场规模 信息安全成关键点

http://www.secu.hc360.com | 2017年09月11日08:56 | 来源：前瞻产业研究院 | T|T

人脸识别憧憬千亿级市场 哪些公司含金量最高

2016-09-27 07:20:22 中国证券网 朱文彬   

一般来说，如果判断为万亿级别，那么这个行业的空间就算非常大；千亿级别算中等空间；百亿级别则代表行业空间比较小。

因为，如果行业毛利率是 30%.那么万亿级别的市场，每年至少可以有 3000 亿的净利润。

这么高的净利润，如果行业格局不错的话，是可以出现巨头公司的。那么，如果现在行业中公司还都不大，则存在很好的投资机会。但是，如果是百亿级别市场，那么每年全行业则只有 30 亿的净利润。这么少的净利，即使只有一两家公司全吃掉，其市值也不会很大。

大家可以把行业空间理解为鱼塘的大小，只有大鱼塘才能长出大鱼来。咱们一般选择空间至少为千亿级别的行业。

第二步，评估验证。评估验证就是咱们亲自调查身边的情况，来验证行业空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如，IPHONEX 这个产品有多大的空间，你就可以通过身边人的购买意向调查，推测未来的市场普及率。然后以这个市场普及率，推断未来的市场空间有多大。具体步骤：

（1）调查意向购买比例；

（2）列出中国具有消费能力的人数（大约 10 亿）；

（3）以消费人数乘以购买比例，推测产品的出货量；

（4）销售额乘以出货量，就是这个产品的空间。

将身边的人分为四组：20 岁以下、20-40 岁、40 岁-60 岁和 60 岁以上，分别询问他们对 IPHONEX 的购买意向。假如，咱们统计的结果如下：

这样你基本可以知道，第一批用户普及率预计在 26.25%，第二批普及率为 21.87%.所以，保守估计普及率在 40%，40%*10 亿=4 亿，预计全国 4 亿人会在未来选择使用。4 亿人，每人消费 8000 元的话，这个市场肯定是一个万亿级的市场。计算方法：马上买的比例之和/4=第一批普及人数，观望的比例之和/4/2=第二批普及人数

人群	意向
20 岁以下	30%马上买，60%观望（没钱），10%不买
20-40 岁	60%马上买，10%不买，30%观望
40 岁-60 岁	10%马上买，70%观望，20%不买
60 岁以上	80%不买，5%马上买，15%观望

2.1.3.3. 总结

行业空间衡量的是行业未来最终价值，咱们要做千亿级别以上的行业。

相对于趋势的判断，行业空间更容易。一般来说，研报中会给出精准的答案，咱们连验证都不需要。

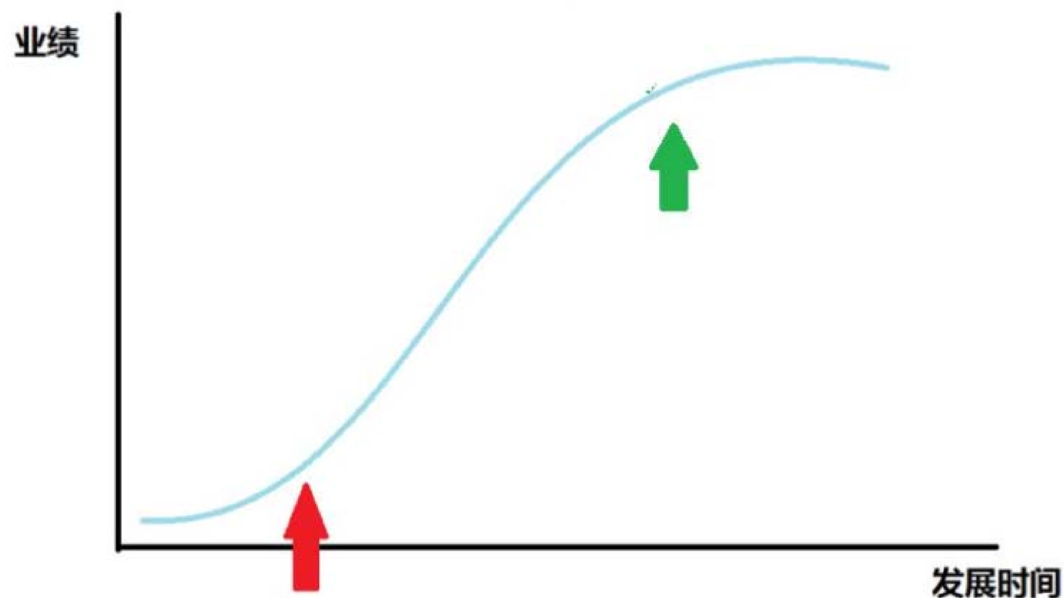
市场空间越大，炒作想象力就越大，该行业的炒作力度和中长线前景就越被看好。如果有的行业空间（比如人工智能）大到说不清，那么就说明这个行业空间特别巨大。这种要特别关注。

2.1.4. 行业阶段分析

2.1.4.1. 行业前期的价值

如果这是一个行业的业绩和时间变化，你愿意在红箭头还是绿箭头的时间点投资？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大家可以直观的感觉到如果投资在行业初期，未来在很长的一段时间里，公司业绩都是高速成长的。长期高增速又带来了长期高估值，估值和业绩的双重提升将在很长时间里大幅提升股价。

而如果投资在业绩增速将见顶时，业绩将趋于稳定，能享受高估值的时间也不长。那么未来在业绩不变的情况下，很可能有估值杀的风险。

所以，咱们在投资行业时，优选行业前期进行投资，规避增速即将见顶、已经见顶和衰退的行业。

2.1.4.2. 四种判断方法

任何一个行业中的产品，必然经过“听说、普及、泛滥和退潮”四阶段。咱们可以利用这个特征，来判断行业处于哪个阶段。比如，智能手机。

在 2004 年的时候，就处于“听说”阶段。那时候大家都在用功能机，只是开始听说智能手机，但是还没有很多人开始用。

在 2008 年到 2013 年期间是普及阶段。那时候大家从 iPhone3g 开始，大家都在从功能机换到智能手机。智能手机进入快速普及期。

2013 年之后，就是泛滥阶段。这时候制造智能手机的厂商越来越多，但是用户已经人手一台，换机的需求大幅减少。这个时间点，进入产能过剩。

再之后，可能会有一个新产品来替代智能手机，那么那时智能手机就进入退潮阶段。

在“听说”阶段，是行业的绝对前期。这个时候如果行业前景好，二级市场会掀起概念炒作。但是，此时行业的业绩是没有体现的。

咱们更应该选择“普及”阶段的较早时期。因为自此开始，行业的业绩开始爆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发而且将享受很长时间的高估值。股价会有很大的一段上涨空间。

所以，咱们的投资切入点应该是产品快速普及的起始点。当一个产品已经不再只是概念，而是开始普及到消费者手里，那么在刚刚开始普及时，就是咱们的切入点。

像 5g、人工智能和物联网这条主线，现在都处于"听说"阶段，因为还没有人真正使用。但是，作为基础设施的 5g，已经进入了设备采购的集中阶段，基础设备即将全面普及。

在基础设备普及后，会像消费者进行产品普及。随着 5g 的普及，人工智能和物联网也即将进入全面普及。

所以，现在是这个行业的绝对前期，但是有点太早了。大家密切关注这个行业的爆发点，等行业开始爆发的起点，就是成长股投资的切入点。

另外，这个切入点有一个特征，就是财务数据开始体现行业的成长性。

关于财务数据部分，咱们稍后在公司分析中的财务分析进行讲解。

2.1.4.3. 总结

行业前景对投资机会的判断是非常重要的，他是大牛股长期上涨的必要条件之一。一个好的行业前景包括了趋势向上、发展空间大以及目前处于行业初期这三个核心要素。

另外，行业前景分析就是题材炒作流派的"题材分析"。题材分析，所分析的就是行业前景的优劣。一个前景非常好的行业，就是一个非常优质的题材。

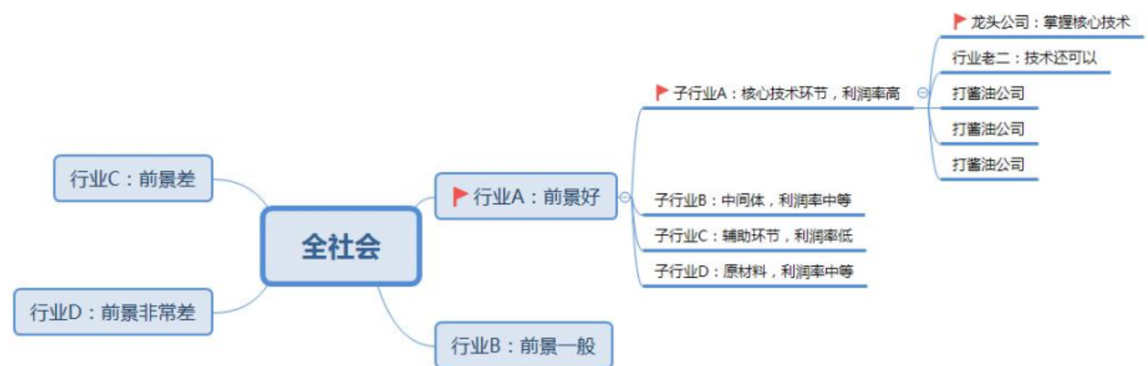
所以，如果你是做题材炒作股票的，你就可以利用行业前景分析的内容把行业的想象力分析出，这个想象力越大，题材的量级就越大。

2.2. 子行业分析

2.2.1. 前言

全社会有很多的行业，有些前景好、有些不好；每个行业又是一个产业链，由很多的子行业来组成，有些子行业的利润率高、有些则不行；在子行业中又有很多公司，包括龙头公司、一般公司和打酱油的垃圾公司。咱们的选股就是红旗的这个顺序，在前景优秀的行业中，寻找高利润子行业，并投资其中的龙头公司。这样，才能确保咱们买的是最好的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经过行业前景分析，咱们就知道了哪个行业未来的景气度会非常高，这是咱们投资的大方向。

接下来，咱们在行业中要找到高利润子环节（本节内容），然后从中寻找龙头公司（下一节内容）。

本节内容分为两部分：

1.产业链分析。了解产业链布局，知道整个产业链由哪些子行业构成，子行业中有哪些公司。

2.子行业分析。寻找高利润子行业，确定其经营稳定性，以及是否存在潜在风险。

2.2.2. 产业链分析

2.2.2.1. 行业地图

分析产业链最直观的方式是创建行业地图。通过行业地图就能知道行业中子行业和公司的分布以及各自的主营业务。

产业链的宏观结构一般是上、中、下三层:

上游产业一般是以原材料为主，包括了原材料采掘和粗加工；

中游产业多以加工业为主，为下游制造可销售产品提供基础服务；

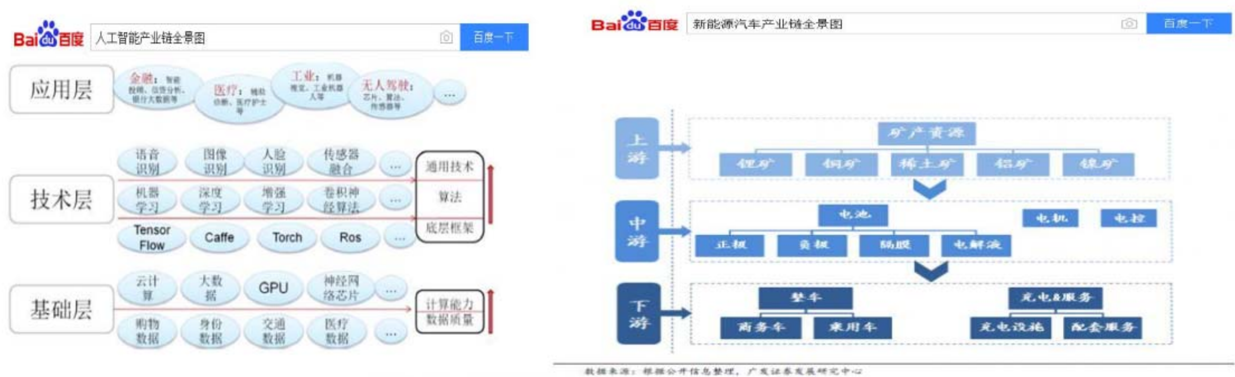
下游产业以制造为主，负责生产向消费者销售的产品。

在绘制行业地图时，咱们需要以上、中、下游三级框架为基础，将各个子行业、公司填入到行业地图中，并明确其主营业务。

1.先讲一个最简单的办法——借力法。对于那些已经进入普及期的行业，咱们就不用自己找资料去绘制地图了，可以直接百度到别人已经绘制好的行业地图，拿来用即可。

比如：人工智能和新能源汽车行业。用固定的搜索格式：xxx 产业链全景图，就能找到。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2.有一些特别新的概念，由于是第一次出现，很可能谁也画不出行业地图。比如，当年的自贸区刚出来时，根本没有人说的清是怎么回事，也就画不出行业地图。

对于这种情况，不用着急。因为这往往说明行业只是在“听说”阶段（最早期），根本没有到普及期。

这种不属于咱们成长股的投资范围，可以把这种机会直接放弃。会题材炒作的投资者，可以运用“题材分析+资金分析”来炒题材。（参考行业前景分析和朱老师课程）

3.比较正统的办法是利用行业研报中的产业链报告，将行业地图绘制出。例如：这篇当年 OLED 第一次炒作时的全产业链报告。PS：如果大家有汇博或者万德，可以在行业研报栏目中找到类似的研报。如果没有，我们之后会给大家定期分享很多研报。

链接：http://pan.baidu.com/s/1i4PXK4d

2.2.2.2. 研报读法

1.看标题

标题中提示“OLED 爆发在即”并且海通研究所给了“增持”评级，基于这两点就构成了咱们可以试着看看这篇研报的理由。

2.看投资要点

投资要点中列举了整篇研报的观点摘要，通过这些摘要咱们就能知道研报大概说了什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资评级 增持 维持

市场表现

资料来源：海通证券研究所

相关研究

《从艾派克收购美国利盟和中金获 AMD 授权看关键设备、芯片国产化的重要性—海通电子周报 2016 年第 13 期》2016.04.24

《日本地震对于全球电子产业链产生冲击—海通电子周报 2016 年第 12 期》2016.04.18

《"特斯拉风暴"继续，"华为 P9"引领"双摄"风潮—海通电子周报 2016 年第 11 期》2016.04.11

OLED 爆发在即，强势渗透革新传统显示

投资要点：

- **传统显示增长乏力，OLED 异军突起强势渗透。**以 LCD 液晶显示技术为代表的传统显示行业趋于饱和，尽管有多种光学补偿技术改善液晶显示细节、可视角度、色彩还原等特性，依旧不能扭转整个行业下行趋势。比较传统 LCD，OLED 主动发光、高对比度、轻薄、广视角和曲性面板等优良特性都被认为是下一代平面显示之趋势，在目前的电子产品应用中大有强势渗透的力量。
- **上游材料市场潜力巨大，有待深度挖掘。**NPD 最新的 OLED 材料季度报告指出，用于 OLED 面板发光层及一般层的有机材料的市场规模，预计至 2017 年将增长至 34 亿美元。上游发光材料市场受 OLED 产品爆发而呈现增长态势，利好国内相关显示材料制造企业。
- **多领域需求催生巨大产品市场。**智能穿戴、车载、航天、工业控制人机交互等等平台等方面往往会有温度、曲面等特殊要求，也将会是 OLED 未来的渗透发展方向。OLED 以其特殊的可弯折性及高对比度和色彩显示特性，深度贴合特殊显示需求，在车载航天等领域具有很大的渗透性，预计这些方向未来都将是 OLED 的爆发性需求点。
- **OLED 产业链备战气氛渐浓，巨头助力打开中段面板产量提升。**同传统的 LCD 产业链一样，OLED 产业链从原材料、技术革新与生产应用，无一不需要大量资本投入和技术研发，OLED 的普及需要巨头企业的推动。LG、三星等中游产业链巨头结合上游材料市场积极的扩产投资、降低产品成本，我们认为 2016 年有望成为 OLED 产业的拐点。
- **下游智能电子终端需求巨大。**一方面，下游终端产业链布局开始逐步完善，OLED 产业链正在加速催熟时期。苹果有望于 2017 年应用 OLED 技术于自家产品，并且多家电子巨头正极力推出自己的 OLED 产品占领先机，彰显出未来几年的 OLED 终端爆发前景。
- **OLED 创造曲面新风尚，VR 等新市场引爆 OLED 需求。**我们认为，OLED 显示技术的重要的意义是其将对传统显示的变革，进而催生出新的应用场景。OLED 显示模块因其独特的可弯折特性，应用于各类新式电子产品有望带来新流行风尚。目前公认 VR 产品将是未来几年重要流行元素，OLED 显示借助 VR 产品将带来新的市场切入。

从摘要中咱们可以读出以下几点：

（1）现在的主流显示技术是 LCD，这项技术已经趋于饱和。PS：传统的 LCD 没有什么发展空间了。

（2）OLED 在性能上要远优于 LCD，并且下游需求很广泛。PS：OLED 代替 LCD，应该属于产品演变，OLED 未来行业趋势向上。

（3）OLED 目前处于很初级的阶段，还需要巨头技术研发。PS：这东西不在成长期.

（4）2017 年预计才 34 亿市场。PS：没有说未来最终会多大，只能靠猜。2017 年的时候反正不大。

（5）这东西可以用在 VR 眼镜上。PS：当时 VR 炒的很火，这东西可以蹭热点。

总结：OLED 从未来下游预期来说，还是有想象力的。但是，由于技术还不是很成熟，外加近期市场没有爆发。所以，在当年只适合炒概念，成长投资还不到时候。

3.看目录。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

咱们刚才摘要中提炼出来的几个关键点，可以通过目录知道分别在那一页详细讲解，这些章节要着重看。

4.行业地图

这其中，2.1 讲的是 OLED 的产业链，4 讲的是部分股票。这些内容咱们可以帮助咱们绘制行业地图。

目　录

投资要点 6
1. OLED 引领未来显示领域流行新趋势 7
1.1 OLED 技术概要 7
1.2 诸多特性铸就 OLED 的不平凡发展 8
1.3 OLED 与 LCD 特性实例解读：二者各有千秋，OLED 更胜一筹 10
2. 产业链条三分天下，小小障碍难阻 OLED 产业发展 12
2.1 OLED 产业链—上游原材垄断，中游多巨头把控市场，下游终端产品竞争 ... 12
2.2 当下技术产能仍存矛盾，新技术指引 OLED 生产新方向 15
3. OLED 产业爆发大幕开启—2016 或是市场拐点 16
3.1 传统显示行业悬吊"达摩克利斯之剑"，新技术 OLED 潜能巨大 16
3.2 新设备引领 OLED 强势发展，OLED 终端需求爆发在即 19
3.3 多方巨头上马新线提高产能，强力助推 OLED 产业发展 21
4. 相关受益标的推荐 23
4.1 万润股份 23
4.2 欧菲光（002456） 26
4.3 中颖电子（300327） 28
信息披露 31

4.产业链

咱们打开产业链这部分，首先能够知道 OLED 也是分为上中下游的，并且各链条的格局是上有垄断、中游有巨头把控、下游激烈竞争。

另外，研报中附上了完整的产业链示意图，咱们可以直接利用这份示意图作为行业地图。

PS：有些行业研报虽然没有把图画出来，但是也详细的说明了上中下游包括哪些环节，照此图归纳即可。

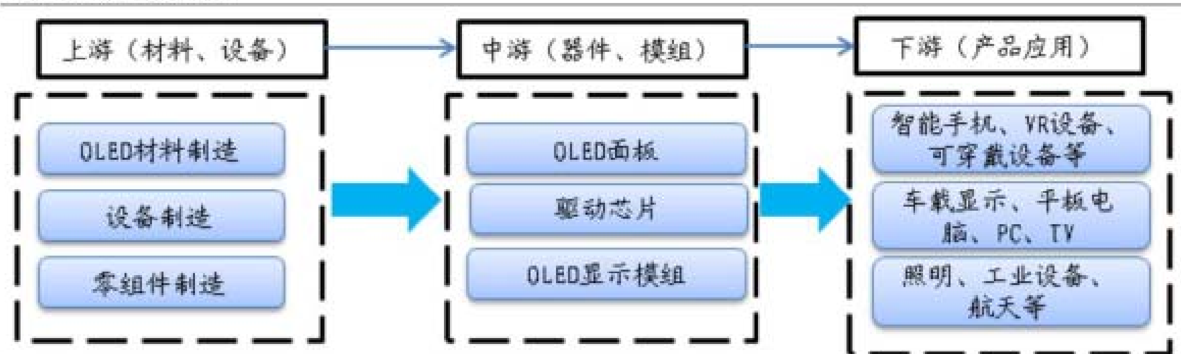
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 产业链条三分天下，小小障碍难阻 OLED 产业发展

2.1 OLED 产业链—上游原材垄断，中游多巨头把控市场，下游终端产品竞争

OLED 产业链的上游包括材料制造、设备制造、零件组，中游包括面板制造、模组、驱动芯片等，下游包括各类终端应用。其中 OLED 材料只占 OLED 产品总成本的 30%，而 LCD 产品中，材料占据总成本的 70%。在克服 OLED 产品良率低下的问题后，OLED 有足够的成本下降空间，使之低于液晶显示设备。目前，国内还没有面向产业化的成套 OLED 生产设备制造厂商，关键设备以及整套设备的系统化技术等都掌握在日本、韩国和欧洲企业手中。

图16 OLED 产业链示意图



资料来源：百度文库，海通证券研究所整理

5.子环节竞争格局

这本是下节内容，但研报到读到这里了，咱们就继续看一下。

在上游，主要是日韩欧美寡头垄断，中国厂商插不进手。

中游是中国厂商主要参与竞争的环节，但也只是跟随着，三星和 LG 已经有了先发优势。

下游是刚刚开始布局，竞争比较激烈。所以总体来说，OLED 这个领域，中国厂商的机会并不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日韩欧美厂商占据上游市场霸主地位。 OLED 上游材料领域是日韩欧美的天下，主要掌握在日本出光兴产、堡土谷化学、美国 UDC 公司以及一些韩国公司的手中。日韩厂商主要生产小分子发光材料，欧美厂商主要生产高分子发光材料，其中日韩系厂商约占 80%的市场份额。日本是重要的 OLED 材料供应国家，其中住友化学和昭和电工生产的聚合物为 OLED 的基础，出光兴产和三井化学则主要在小分子材料阵营。上游设备制造领域日本厂商 Tokki 和 Ulvac 两家技术实力雄厚，在 OLED 产线配套设备领域具有绝对地位。

中游三星、LG 等巨头把持中段面板方向。全球量产的 OLED 显示面板地区主要以韩国为主，其中三星是目前全球最大的中小型 OLED 屏幕生产商。LGD 先前主攻方向为大尺寸 OLED，鉴于小屏电子产品的发展态势，LGD 逐步加码中小尺寸 OLED，中小屏将从本年二季度开始量产,并将逐步扩大产能。中国厂商京东方、天马、华星光电等厂商纷纷加码 OLED 世代线建设，有望在 OLED 时代获得领先于台湾厂商的弯道超车机遇。据预测，2018 年韩系面板厂的 AMOLED 产能占比将由今年的 95%下滑至 76%，中国面板厂则在资金充沛的优势下，有机会将产能占比由 4%拉升至 19%。

OLED 技术渐成下游终端流行趋势，市场增速巨大。传苹果公司将在 2017 年应用 AMOLED 曲面屏于自家产品，这一消息将会给整个智能手机板块带强大的示范效应。除此之外，LG、三星、华为、OPPO、TCL 等国内外电子产品厂商都在 2016 年加紧布局 OLED 相关产业，在行业内形成了一股 OLED 圈地风暴。除此之外，OLED 在电视、汽车&航天、可穿戴设备以及工业应用等方面依然有较大的增长潜力，其中 IDTechEx 预测，2015 年至 2025 年之间汽车航天领域 OLED 年复合增长率达 45%，发展前景广阔。

至此，咱们已经有了一个粗略的行业地图，即产业链中各子行业构成。接下来，就要把子行业当中的所有公司都归纳进去。

公司归纳的第一步是寻找公司来源。子行业里公司的来源有三类：看盘软件中行业板块罗列的股票；百度到该行业股票池；研究报告推荐和淘股吧推荐。

一般来说，如果是特别新的概念，软件和百度都还查不到。此时，淘股吧和研报是很好的信息来源。

但是需要特别注意，有的信息来源给出了详细的产业链公司归纳，有的信息来源并没有给出。没有给出详细归纳的，就要自己对他们进行逐一归纳。图中这是研报中给出的上中下游公司分布，做的已经比较详细了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2 OLED 产业链上阶段划分及相关企业

分类	产业链位置	相关企业
设备制造	上游	Tokki、Ulvac、3M、Seiko Epson、Suss/Microtec、DooSan、Litrex、Sunicsystem、Aixtron、DaiNippon Screen、Anelva、Science Technology、OTB、MicroFab 等。
稀土类发光材料	上游	ELAM-T、Opsys（英国）
高分子材料	上游	英国 CDT（被住友化学并购）、德国的默克、巴斯夫、西门子，美国的杜邦、陶氏化学，日本住友化学、Taiho 工业株式会社、昭和电工、NHK 等
小分子材料	上游	德国 Novaled、默克，美国伊士曼柯达、Universal Display、康宁、日本的出光兴产、住友化学、Toyo Ink、Toray、三菱化学等，韩国 LG 化学，台湾昱镭光电等
OLED 面板	中游	柯达、索尼、三洋、TDK、三星、LG、铼宝、NEC、群创、京东方夏普（被鸿海收购）、维信诺、天马
模组	中游	韩国三星、LG，日本夏普，台湾群创、友达光电，大陆京东方、华星光电、维信诺等
驱动芯片	中游	日本冲电气工业、先锋株式会社、台湾 Richtek、ILITEK、凌阳科技等，大陆中颖电子
产品企业	下游	苹果、三星、LG、索尼、华为、OPPO 等

资料来源：知网，工业和信息化部电子科学技术情报研究所，海通证券研究所整理

但是，如果咱们分析铝产业链就没有这么幸运了。所有资料并没有给出很详细的公司归纳，那么咱们就需要自己操作。

操作步骤：

F10--主营构成--寻找对应项。比如：中国铝业。他的主营项目中占比超过50%的是原铝和氧化铝。这两项说明他是处于行业的最上游。

所以，在绘制行业地图时，要把他列在最上游。如果再分析一点，就是铝矿开采和氧化铝这两个子行业。

▸ 主营范围

许可经营项目:铝土矿、石灰岩的开采(有效期至2031年9月);道路运输(普通货物、限山东、广西、贵州分公司经营,有效期以许可证为准);汽车整车(总成)大修(限广西、贵州经营,有限期以许可证为准)。一般经营项目:铝、镁矿产品、冶炼产品、加工产品的生产、销售;蒸压粉煤灰砖的生产销售及相关服务;碳素制品及相关有色金属产品、工业水电汽、工业用氧气和氮气的生产、销售;从事勘察设计、建筑安装;机械设备制造、备件、非标设备的制造、安装及检修;汽车和工程机械修理、特种工艺车制造和销售;材料检验分析;电讯通信、测控仪器的安装、维修、检定和销售;自动测量控制、网络、软件系统的设计、安装调试;经营办公自动化、仪器仪表;相关技术开发、技术服务。

▸ 主营构成分析

2017-06-30	主营构成	主营收入(元)	收入比例	主营成本(元)	成本比例	主营利润(元)	利润比例	毛利率(%)
按产品分类	贸易板块	765.51亿	83.84%	--	--	--	--	--
	原铝板块	202.48亿	22.17%	--	--	--	--	--
	氧化铝板块	187.96亿	20.59%	--	--	--	--	--
	能源板块	27.66亿	3.03%	--	--	--	--	--
	总部及其他营运板块	3.04亿	0.33%	--	--	--	--	--
	分部间抵销	-273.55亿	-29.96%	--	--	--	--	--
按地区分类	中国大陆	875.70亿	95.90%	--	--	--	--	--
	中国大陆以外	37.41亿	4.10%	--	--	--	--	--

2016-12-31	主营构成	主营收入(元)	收入比例	主营成本(元)	成本比例	主营利润(元)	利润比例	毛利率(%)
按行业分类	铝行业	1414.38亿	98.18%	1311.27亿	98.44%	103.11亿	94.99%	7.29%
	其他(补充)	26.28亿	1.82%	20.84亿	1.56%	5.44亿	5.01%	20.69%
按产品分类	贸易板块	1142.59亿	63.40%	1120.06亿	65.93%	22.53亿	21.83%	1.97%
	原铝板块	335.21亿	18.60%	291.56亿	17.16%	43.65亿	42.29%	13.02%
	氧化铝板块	275.77亿	15.30%	249.83亿	14.70%	25.94亿	25.14%	9.41%
	能源板块	44.54亿	2.47%	33.56亿	1.98%	10.97亿	10.63%	24.64%
	总部及其他运营板块	4.04亿	0.22%	3.92亿	0.23%	1231.80万	0.12%	3.05%
按地区分类	中国大陆以内	1386.02亿	96.21%	1283.77亿	96.37%	102.25亿	94.20%	7.38%
	中国大陆以外	28.36亿	1.97%	27.50亿	2.06%	8598.50万	0.79%	3.03%
	其他(补充)	26.28亿	1.82%	20.84亿	1.56%	5.44亿	5.01%	20.69%

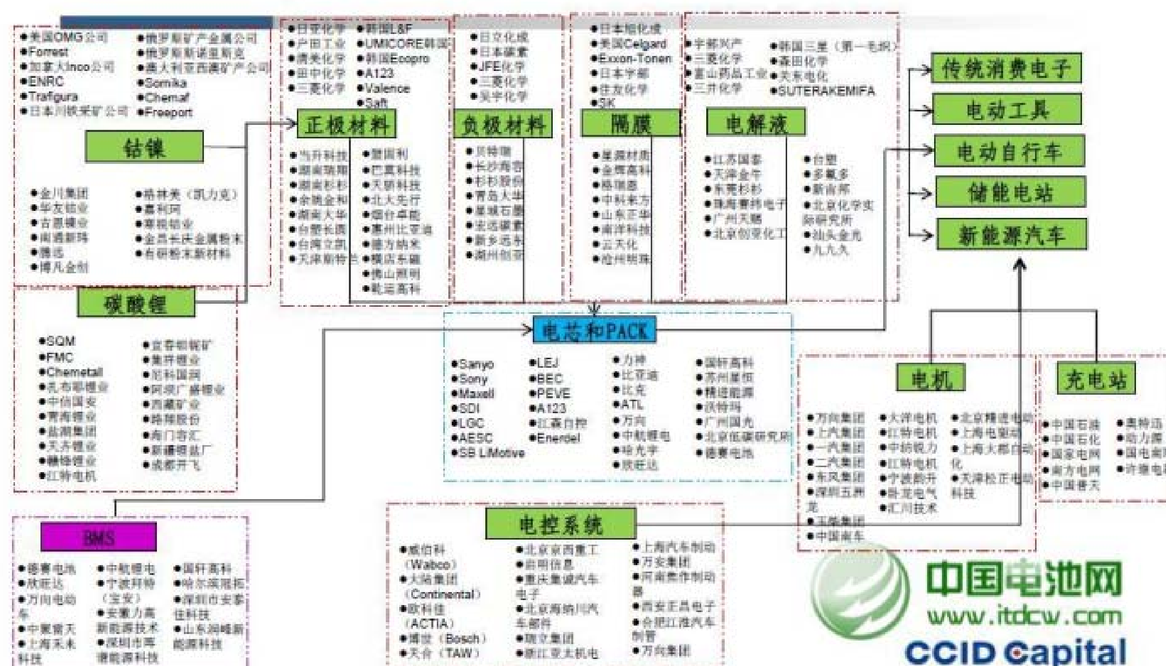
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当咱们把所有找到的股票一只只看过一遍之后，就能得出以下这样的一幅图。（PS：有些公司横跨产业链的多个子环节，那么就要把他列在各个子环节当中。比如，中国铝业和南山铝业。

至此，产业链全景图已经尽收眼底。



有些时候咱们能找到这种别人归纳好的全产业链地图并包含了上市公司。这就是比较幸运的情况，可以直接拿来使用。



2.2.3. 子行业利润分析

2.2.3.1. 前言

通过分析产业链，整个行业情况咱们已经了然于胸。知道了整个行业是做什么的，产业链中分多少个环节，以及每个环节中都有哪些公司。

那么接下来，咱们就要去寻找到底在哪个环节上利润率是最高的，高利润环节的龙头公司是谁。

分析高利润环节分为两步。

第一步，初步找到毛利率高的子环节；

第二步，对该子环节做竞争性分析，确保找出利润率最高的子环节。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.2.3.2. 初析利润中心

每个子行业的利润率是不一样的。即使在很好的行业里，有些子行业由于附加值很低，利润率也是非常低的。比如，IPHONE 产业链当中的中国配件商。

产品	价格	产品	价格
屏幕	80	3Dsensing	25
触控	15	模拟器件	9.5
处理器	26	音频编解码器	2.5
基带/RF	18	摄像头	33
WLAN/BT/FM/GPS	6.5	电池	9
NFC 芯片	2.25	无线充电接收端	15
DRAM	24	PCB	15
NAND	45	声学	12
PA+开关	8	Haptics	10
射频天线	5	外观件	53
其他配件	8	合计 BOM 价	421.75

从表格中咱们可以看出，iPhone 的新机成本价只有 400 多美元（2000 人民币），而 iPhone 的售价却在 7000-9000.虽然 iPhone 产业链的订单很多，但是中国最底层的这些配件商，也只是喝了一小口汤而已。

咱们要投就得投利润率最高的子行业，这种子行业咱们称为利润中心。

分辨子行业利润率时，传统的基本面分析法是用毛利率、净利率和净资产收益率这三个核心财务指标来衡量。但是，由于子行业内的一些公司的经营范围很广，他的净利率和净资产收益率没有细分各业务所带来的比重。所以咱们在分辨子行业利润时，最科学的办法是根据所有上市公司对应子行业那一项业务的毛利率的平均值来衡量。

即，将子行业里面所有公司经营对应项的毛利率加总，然后进行平均，就可以得到子行业的毛利率。咱们将所有子行业毛利率算出，就能知道在行业中，哪个子行业是利润最高的环节。

比如，在铝产业链中的上游是两个公司——中国铝业和南山铝业。那么咱们打开 F10，找到他们的上游业务（氧化铝）的毛利率，如图所示。

然后将毛利率进行平均，得到铝上游子行业的平均毛利率为 13.5%.

PS：（9.41+17.66）/2=13.5%.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

601600 中国铝业 最新价：- 涨跌：- 涨跌幅：- 换手：-% 总手：- 金额：-万

操盘必读 | 股东研究 | 经营分析 | 核心题材 | 新闻公告 | 公司大事 | 公司概况 | 同行比较
盈利预测 | 研究报告 | 财务分析 | 分红融资 | 股本结构 | 公司高管 | 资本运作 | 关联个股

主营范围 | 主营构成分析 | 经营评述

2016-12-31	主营构成	主营收入(元)	收入比例	主营成本(元)	成本比例	主营利润(元)	利润比例	毛利率(%)
按行业分类	铝行业	1414.38亿	98.18%	1311.27亿	98.44%	103.11亿	94.99%	7.29%
	其他(补充)	26.28亿	1.82%	20.84亿	1.56%	5.44亿	5.01%	20.69%
按产品分类	贸易板块	1142.59亿	63.40%	1120.06亿	65.93%	22.53亿	21.83%	1.97%
	原铝板块	335.21亿	18.60%	291.56亿	17.16%	43.65亿	42.29%	13.02%
	氧化铝板块	275.77亿	15.30%	249.83亿	14.70%	25.94亿	25.14%	9.41%
	能源板块	44.54亿	2.47%	33.56亿	1.98%	10.97亿	10.63%	24.64%
	总部及其他运营板块	4.04亿	0.22%	3.92亿	0.23%	1231.80万	0.12%	3.05%
按地区分类	中国大陆以内	1386.02亿	96.21%	1283.77亿	96.37%	102.25亿	94.20%	7.38%
	中国大陆以外	28.36亿	1.97%	27.50亿	2.06%	8598.50万	0.79%	3.03%
	其他(补充)	26.28亿	1.82%	20.84亿	1.56%	5.44亿	5.01%	20.69%

600219 南山铝业 最新价：4.09 涨跌：0.01 涨跌幅：0.25 换手：1.78% 总手：1258359 金额：51362.09万

操盘必读 | 股东研究 | 经营分析 | 核心题材 | 新闻公告 | 公司大事 | 公司概况 | 同行比较
盈利预测 | 研究报告 | 财务分析 | 分红融资 | 股本结构 | 公司高管 | 资本运作 | 关联个股

主营范围 | 主营构成分析 | 经营评述

▸ 主营构成分析

2017-06-30	主营构成	主营收入(元)	收入比例	主营成本(元)	成本比例	主营利润(元)	利润比例	毛利率(%)
按产品分类	冷轧卷	41.44亿	54.86%	30.92亿	52.76%	10.52亿	62.15%	25.38%
	铝型材	15.21亿	20.13%	12.45亿	21.23%	2.76亿	16.32%	18.17%
	铝合金锭	5.19亿	6.87%	4.47亿	7.62%	7234.86万	4.27%	13.94%
	铝箔	4.90亿	6.49%	3.56亿	6.08%	1.34亿	7.94%	27.39%
	热轧卷	4.05亿	5.37%	3.23亿	5.50%	8267.23万	4.88%	20.40%
	氧化铝粉	2.07亿	2.74%	1.71亿	2.91%	3658.45万	2.16%	17.66%
	其他(补充)	1.37亿	1.81%	1.28亿	2.18%	942.34万	0.56%	6.88%
	电、汽	1.13亿	1.49%	8673.65万	1.48%	2615.98万	1.55%	23.17%
	天然气	1656.14万	0.22%	1372.59万	0.23%	283.55万	0.17%	17.12%
按地区分类	境内小计	49.56亿	65.62%	40.33亿	68.81%	9.23亿	54.54%	18.63%
	境外小计	24.60亿	32.57%	17.00亿	29.01%	7.60亿	44.90%	30.89%
	其他(补充)	1.37亿	1.81%	1.28亿	2.18%	942.34万	0.56%	6.88%

在做严谨的行业分析时，建议大家把每个子行业都计算一遍，得出一个精细的子行业利润率。比如人工智能行业，要把图中这些如语音识别、图像识别等等子行业一一计算清楚。

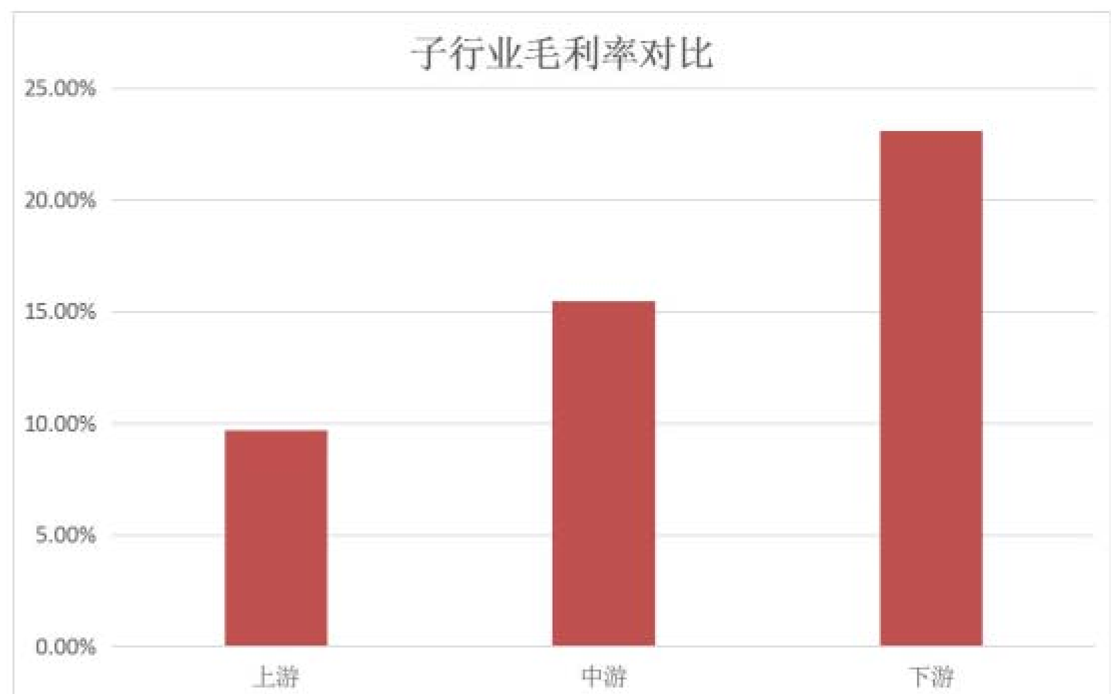


但课程时间有限，咱们就以铝产业链的上、中、下游分别作为子行业，通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过计算进行毛利率对比，你会发现铝产业链的上中下游呈现低中高分布态势，最赚钱的在下游子行业。

所以，如果要投资铝产业链，那么就要集中投资下游而不是上游和中游。



2.2.3.3. 精析利润中心

2.2.3.3.1. 精确分析

通过子行业间当前的毛利率，咱们可以大概知道子行业间的利润分布。但是，随着时间的推移，他们的毛利率很可能也会变化。所以，还需要精确分析来得知行业的未来利润率趋势会怎样。

精确分析的步骤分为四大模块：

1.上游供应商分析。这是对子行业的上游行业进行分析，确定上游行业对子行业是否构成利润影响。

2.下游消费者分析。这是对子行业的下游进行分析，确定行业对消费者的掌控能力。

3.同业竞争。分析子行业内部间多的竞争，保证不出现没必要的损耗，降低利润率。

4.潜在威胁。主要分析子行业是否存在替代品的可能性，以及是否会有新的竞争者加入行业中，从而在未来带来更多的竞争。

2.2.3.3.2. 供应商因素

做子行业分析时，你不妨把自己假设正在从事目标行业。那么，供应商是你的上游行业，他的销售价格就是你的成本价。

供应商的本质是商人，他为了多赚钱肯定是能加价就加价。如果无法加价，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他会想尽办法偷工减料来降低它的成本。

但是，他一旦加价必定会影响你的利润；他偷工减料，也会影响你的产品品质。所以，你与供应商之间是博弈的关系。如果你能掌控他，你就能保证利润和质量。

但是，如果他掌控了你，那么你的经营会越来越困难，盈利能力就无法保证。

与供应商的博弈当中，**第一个关键点就是供应商是否寡头垄断，而且买家特别多。**

如果供应商很少而且买家特别多的话，供应商就可以制定产品价格和交付标准。即使一两个买家不同意，但是因为有很多买家（在别家买不到，所以总会有人同意），供应商的产品也不愁卖不出去。在这种情况下，供应商是非常强势的，无论提价还是降低质量都是他来定，买家是没有议价权的。

这就是一个典型的买家无法控制供应商的情况，在这种情况下，买家的盈利能力是无法保证的。咱们如果要投资，更应该关注供应商所在的子行业是否存在投资机会，而不再是买家的行业。

举例：锂矿公司。

锂矿公司是锂电池制造商的上游，由于锂电池下游需求量很大，锂电池的制造企业开工率很高，导致他们对上游的锂矿需求量也很大。但是，锂矿是寡头垄断，有限的资源只掌握在几个公司手里。

所以，现在锂矿供应商非常强势。即使矿石涨价，电池制造商想拿货都得求他，就更别提降价了。

与供应商博弈的第二个关键点是供应商所在的行业是否为差异化竞争，且当中的龙头企业产品非常有出色。即，能满足用户需求的产品只有龙头企业提供，其他公司无法提供。

这算是寡头垄断的一个分支，即虽然行业看似不是寡头，实际上却是寡头。因为，虽然行业里提供产品的商家有很多，但是绝大多数都是垃圾产品，只有龙头企业能提供特别让用户满意的产品。这样，因为用户宁可花贵一点的钱，也要购买最符合自己需求的产品，龙头企业成为了实际上的寡头。

这种情况的供货商虽然不如第一种强势，但是也算是卖方市场。买家对供应商的产品质量可以提出要求，但是价格方面是很难要求的。

举例：手机导航软件。

现在提供手机导航的 APP 有很多。高德做的最早，后来腾讯、百度都进来做。但是，由于高德地图品质最好（精准、功能贴心），现在大家普遍还是用高德地图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些软件里需要嵌入地图功能的 APP，大多都选择高德。所以，高德是这个竞争激烈市场中实际上的寡头。

他可以对下游那些软件商收取较高的服务费。

供应商很团结（抱团制定保护价），而买家不团结（竞争性抬价）。

这种情况，供应商对买家来说就比较强势。因为供应商集体制定了产品交付条件和价格，而买家没有团结，这就导致不同意的买家买不到货，而供应商的产品并不发愁销售。那么，买家为了能继续经营，就不得不接受条款。

比如，当前的稀土行业。当把黑稀土赶走之后，六大集团抱团制定了保护价。所以，近半年稀土价格在连连飙升，下游买家也不得不接受。

供应商优势因素总结

以上总结了供应商具有优势的三种情况。

由于供应商决定了子行业的成本，所以，如果当做子行业分析时，咱们发现他的供应商比他有优势，在这种情况下，咱们要慎重考虑投资的必要性。因为，这种受制于人的行业的盈利能力是很难保证的。比如，开饭店赚了钱，房东就要涨价。

反之，如果供应商不占据优势，那么咱们就可以认定，至少在第一个环节考察完，这个子行业还算是一个比较优质的子行业。

2.2.3.3.3. 消费者因素

供应商是上游供货的，消费者则是下游消费的。供应商因素决定了成本，消费者因素则与之对应，决定了售价。这一头一尾的组合，50%程度上决定了公司的利润率。

消费者作为买家，肯定是希望质量好、价格低。但是质量要求越高，对咱们来说成本就越高；价格越低，咱们的利润就越少。

所以，与供货商博弈之后，做生意还要和消费者博弈。

决定消费者是否比咱们强势的决定因素之一，就是他是寡头而咱们不是。

如果咱们所在的行业消费者非常少，但是每个消费者购买量都极大，那么这就是一个典型的大客户行业。在这种情况下，每个消费者都是大爷。基本上他们提什么要求，就得满足什么要求。因为咱们不满足，竞争对手满足了，订单就成竞争对手的了。

那么这种子行业的利润是非常不稳定的，而且很容易受到个人因素的冲击。举例：连锁品牌超市。

一些城市有一种连锁超市，他很有品牌（东西全、质量好）而且开遍了全市（购买方便）。这样，消费者会更倾向于选择这家超市消费，他就垄断了全市绝大多数的百货流量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果咱们是一个“卖肉的”，想进超市去卖货。此时，超市是寡头（就一家），咱们不是（有很多卖肉的）。那么，超市就非常强势。他会要求咱们给他缴纳很多的场地费和利润分成，而且还对产品质量有很高要求。这样，利润率就受到了挤压。

另外，咱们和超市经理的关系也很关键。有时候不得不向他打点。但是，一旦他们集团突然换了个经理过来，就相当于黑天鹅事件，咱们很可能受到冲击（新经理可能有自己的朋友进来卖肉），即使不受到冲击，也得重新打点。

如果咱们卖方都是一些小企业而且数量非常多，或者消费者买的就是一种很标准化、同质化的产品时，消费者也占据优势。因为卖的是标准化产品，而且竞争者小且多。那么消费者找谁买都一样。既然都一样，他肯定选择对他最有利的方式。这种最有利的方式，很可能把整个子行业的利润率都打的很低。

比如，2009 年的外贸行业。当时沃尔玛给中国的制造商下单的方式很毒。

他知道每个制造商的制造能力都差不多，选谁都一样。那么，他就采取招标的形式来下单。各个制造商为了争夺订单，展开了疯狂的价格战。结果，整个行业的利润率非常低，而且返款条款从 1 个月拉长到了 6 个月，还动不动就无理退货。最后，那年跳楼自杀的供货商有好几个。

如果消费者已经组成了联盟，共同要求供应方降价或者提高质量。而供货商又不团结，只要背叛同行就能拿到订单，所以为了抢单一部分供货商提前妥协。从而降低了整个行业的产品价格。

比如，上一个案例在这里也适用。沃尔玛当时也不是一家这么做，很多国外的零售商都对中国这么做。不仅要求降价，而且要符合美国的各种规定，还要求货款的返款时间拉长到 6 个月，并且无条件退货。这么苛刻的条件，当时就是因为一些制造商提前妥协，导致整个行业非常被动。

2.2.3.3.4. 供应商、消费者因素总结

总之，每个子行业都既是消费者，也是供货商。

一个优秀的子行业，最好能控制上游也可以控制下游。对于那些上下游都无法掌控的子行业，咱们就可以定义为垃圾行业。

但有些子行业，他完全控制了其中一环，对于另外一环也是模棱两可的（供需双方都差不多），这种子行业咱们也可以考虑。

总之，不能选择那些先天具有短板的，因为他的利润率永远无法保证。

2.2.3.3.5. 行业竞争因素

上下游的问题解决后，就要分析行业内是否存在问题，即行业竞争。

当同行业激烈竞争时，不仅仅是咱们公开课里提到的价格战这么简单，而是从价格到服务、营销、促销、产品、技术、广告、原材料等方方面面的竞争。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一旦竞争展开，这里面每一个环节的要求都越来越高。那么企业的成本和售价就会随之受到影响，利润率就会大幅下跌。

衡量内部竞争的方法有两条，其一是**测量集中度**，其二是**观察法**。

测量集中度分析的就是行业里的蛋糕是否集中吃到了少数人的嘴里。通过刚才供需两端的分析，咱们可以知道，当一个行业集中度提升后，他对于供应商还消费者都有很强的话语权。当他对上下游话语权很强时，就没必要展开内部的行业竞争来降低利润率了。

内部行业竞争，只会出现在那种对上下游掌控能力很弱，盈利困难的行业中。

测量集中度的方法这里给大家介绍一个，就是**赫芬达尔指数。**

赫芬达尔指数计算起来特别简单，就是把前 50 的企业的市场占有率进行平方，还有相加算出来一个总数。

比如，空调行业。前 50 的企业，市场份额如图所示。

赫芬达尔指数=38.3%2+14.1%2+9.7%2+5.9%2
+5.7%2+5.2%2+3.3%2+3.2%2+2.8%2+2.7%2=0.189



按照集中度划分，可以把指数分为 0.1-0.14、0.14-0.18、0.18-0.3 以及 0.3 以上几组。达到 0.18 以上的两组，为集中度非常高的级别，一般行业内竞争就不是很激烈了。低于 0.1 的行业，咱们可以不做太多考虑，因为集中度不高，潜在竞争是非常激烈的。一般咱们至少要选择指数在 0.1 以上的行业，因为此时行业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才具有一定集中度。

PS：空调行业的 0.189 已经达到了高度集中的程度，竞争性会比较弱。

市场结构	集中型				竞争型	
	超高度集中	高度集中	中度集中	低度集中	分散	非常分散
赫芬达尔指数	>0.3	0.18 - 0.3	0.14 - 0.18	0.1 - 0.14	0.05 - 0.1	<0.05

分析行业竞争的第二个方法观察法。主要观察以下几个方面：

1.是不是在打价格战。如：共享单车行业频繁降价，甚至免费。

2.是不是在被迫频繁提升产品质量。如：手机制造商在拼命的提高硬件系数。

3.是不是在竞争广告宣传。如：前两年在哪都能看到外卖的宣传广告。

4.是不是在媒体互相抨击。如：手机制造商相互诋毁，甚至举报同行。

5.是不是为了争夺原材料，给供货商频繁提价。如：现在锂电池制造商。

如果符合这当中的 2 条以上，就说明行业内在激烈竞争。

2.2.3.3.6. 潜在威胁因素

潜在威胁是指行业未来可能受到的威胁。

比如，原本这个行业可能各项都不错，上下游掌控力好，而且竞争不激烈，利润率还高。

但是，就是因为利润率太高了，导致很多人眼红，纷纷企图杀进来抢夺市场。如果行业没有门槛，那一下就会变得竞争非常激烈，内部竞争激烈后，上下游也就控制不住了。本来很赚钱的行业，一下变得乌烟瘴气。

咱们如果要考虑较长的投资周期，那么还要分析的最后一项，就是潜在威胁。

潜在威胁之一就是替代品。在讲述行业前景的时候咱们说过了，当发生产品替代时，旧行业的趋势向下而新产品的趋势向上。

咱们投资的方向永远是趋势向上的。所以，短时间内如果有可能出现某产品替代掉咱们投资的行业内产品，那么这个行业就不具备长期投资价值。

比如，共享单车出来后，自行车就不用买了。只需要花很少的钱租一次即可。自行车这个本来就没有多少增长率的行业，一下变成了夕阳行业，市场份额一下被吞噬掉。

如果替代品的性能优于现有产品，而且价格更低。那么，对现有行业构成的威胁就越大。

潜在威胁之二是潜在入侵者，这一点在中国尤其明显。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当哪一个行业赚钱时就会有很多人眼红，并有更多的人试图进入这个行业。

新进入行业者带来了新的产能使消费者有了更多的选择，从而加剧行业竞争。另外，为了争夺原企业的市场份额，新进入行业者往往采取促销手段，又降低了行业利润。并且，对上游原材料的进行争夺，抬高原材料的价格。

所以，如果一个行业无法规避潜在入侵者的入侵，那么他的利润率是无法长期维持下去的。

无论是替代威胁还是入侵者威胁，防范威胁的根本办法是行业门槛。如果一个行业没有门槛，其他人随便研发一个新产品就能满足用户需求，或者其他人也能做现在行业内所做的事情，那么威胁将始终存在。

能长期维持行业利润率的行业必然有进入门槛。这当中包括**资源门槛、政策门槛以及技术门槛**等。

比如，锂矿石行业就属于资源门槛。无论怎么说，锂矿石开采必须先有锂矿，而锂矿全球就那么多。国内有锂矿的也就是天齐锂业、赣锋锂业、雅化集团等公司。其他人想进入这个行业，已经买不到锂矿，这就是锂矿石行业的门槛。

科大讯飞就占据了技术门槛。他的语音识别技术和机器学习技术在国内首屈一指。这两个技术在人工智能领域，都属于核心环节。

所以，在其他人赶上科大讯飞的技术之前，科大讯飞始终将在人工智能这两个环节中占据绝对的优势。而他这些技术，如果其他人想赶上他，又需要极高的成本。这就是科大讯飞的门槛。

其三，就是政策门槛。

比如，一些行业是有特许竞争准入条款的。国家总共就发放一定数量的**准入资格证**，有证书的公司就可以经营，而没有证书的公司永远也进不来。

这就保证了行业不会受到潜在威胁，如果行业前景不错、上下游控制良好，利润率是非常有保证的。

2.2.3.3.7. 行业分析总结

咱们总结一下：

1.咱们先讲了行业前景分析，从而可以找到一个越来越大的大蛋糕。

2.咱们理了行业产业链，知道了整个行业的布局。

3.通过利润中心的寻找和上下游、竞争与威胁的分析，咱们可以找到在产业链当中最大的那一块蛋糕。

4.接下来，咱们就要通过公司分析，知道谁将会吃到这最大一块蛋糕当中最大的那一口。

2.3. 公司分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.3.1. 前言

经过完整的行业分析，咱们已经可以从繁杂的行业中精选出一个前景非常好且盈利能力很强的细分子行业。那么接下来，就要把好股票选出来。

选股时有三个标准：

1.行业龙头。行业中只有龙头公司是最受益的，所以往往也是龙头公司的股票涨幅最大。所以，做股票一定要选龙头。

2.公司财务分析。当行业和公司都选好后，那么接下来可以用财务对咱们之前的预判做验证。另外，财务数据开始爆发时往往也是成长股爆发的初期，此时可以作为成长股的一个非常好的切入点。

3.管理质量分析。公司的长期发展离不开良好的管理，没有好管理的公司，往往在一夜间土崩瓦解。

2.3.2. 行业龙头

2.3.2.1. 前言

筛选行业龙头时，咱们分两步来做。

第一，把那些并不是真正属于这个行业的股票去掉，并且对他们的重要性做一个排序。

第二，逐一比较，筛选龙头公司。

2.3.2.2. 筛选与排序

筛选标准：主营占比

咱们经常会看到很多股票，他的主营业务做了杂七杂八一大堆东西。这种股票说起来好像什么概念都沾，但是炒概念还行，三心二意的公司是永远无法成为行业龙头的，就不适合成长股投资。

真正的好公司是那种专心做好一件事的，经过不断努力，在行业里面要做精做专，成长为行业的霸主。这样的公司，只要行业还在发展，他就能持续的受益。

所以，咱们的筛选标准是：该公司营业收入中与相关行业的关系达到 60%以上。如果低于 60%，咱们就不考虑了。

咱们看贵州茅台和中国宝安的对比。

贵州茅台只做酒类，而且绝大多数都是茅台酒，非常的专一。而中国宝安这些年换了 N 个主营业务，到现在也没一个超过 60%的主营。

所以，贵州茅台能成为行业老大，股票价格持续连创新高，而中国宝安则更像是个大忽悠，股价随着市场来回波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

600519 贵州茅台 最新价：498.77 涨跌：2.57 涨跌幅：0.52 换手：0.15% 总手：19403 金额：96361.53万

操盘必读	股东研究	经营分析	核心题材	新闻公告	公司大事	公司概况	同行比较
盈利预测	研究报告	财务分析	分红融资	股本结构	公司高管	资本运作	关联个股

主营范围 | 主营构成分析 | 经营评述

2016-12-31	主营构成	主营收入(元)	收入比例	主营成本(元)	成本比例	主营利润(元)	利润比例	毛利率(%)
按行业分类	酒类	388.41亿	99.95%	33.73亿	98.92%	354.68亿	100.04%	91.31%
	其他(补充)	2121.54万	0.05%	3668.63万	1.08%	-1547.09万	-0.04%	-72.92%
按产品分类	茅台酒	367.14亿	94.47%	23.86亿	69.96%	343.29亿	96.83%	93.50%
	其他系列酒	21.27亿	5.47%	9.88亿	28.97%	11.39亿	3.21%	53.55%
	其他(补充)	2121.54万	0.05%	3668.63万	1.08%	-1547.09万	-0.04%	-72.92%
按地区分类	国内	367.82亿	94.65%	31.80亿	93.25%	336.02亿	94.78%	91.35%
	国外	20.59亿	5.30%	1.93亿	5.67%	18.65亿	5.26%	90.60%
	其他(补充)	2121.54万	0.05%	3668.63万	1.08%	-1547.09万	-0.04%	-72.92%

000009 中国宝安 最新价：9.30 涨跌：-0.20 涨跌幅：-2.11 换手：2.25% 总手：476122 金额：44978.07万

操盘必读	股东研究	经营分析	核心题材	新闻公告	公司大事	公司概况	同行比较
盈利预测	研究报告	财务分析	分红融资	股本结构	公司高管	资本运作	关联个股

主营范围 | 主营构成分析 | 经营评述

▸ 主营构成分析

2017-06-30	主营构成	主营收入(元)	收入比例	主营成本(元)	成本比例	主营利润(元)	利润比例	毛利率(%)
按行业分类	高新技术产业	15.88亿	54.02%	11.10亿	57.90%	4.78亿	46.76%	30.11%
	生物医药产业	8.40亿	28.59%	3.89亿	20.29%	4.51亿	44.15%	53.72%
	房地产业	3.30亿	11.22%	2.61亿	13.64%	6827.58万	6.68%	20.71%
	其他产业	1.33亿	4.52%	1.25亿	6.55%	722.37万	0.71%	5.44%
	其他(补充)	4850.36万	1.65%	3105.02万	1.62%	1745.34万	1.71%	35.98%
按地区分类	中国境内	25.54亿	86.91%	16.55亿	86.34%	9.00亿	87.97%	35.22%
	中国境外	3.36亿	11.44%	2.31亿	12.04%	1.06亿	10.32%	31.38%
	其他(补充)	4850.36万	1.65%	3105.02万	1.62%	1745.34万	1.71%	35.98%

排序标准：规模排序

大家应该听很多人讲过，选择小公司比大公司要好。实际上，这是一个很大的误区。

如果咱们有两个前景非常好的大行业，其中一个行业处于初期，龙头公司还不大；而另外一个处于成长中期，龙头公司已经很大。在这种情况下，第一个行业由于未来有更大的发展前景，所以他的龙头自然比第二个行业的龙头成长潜力要大很多。

但这并不是说明在同样一个行业里小公司就比大公司好。比如共享单车行业，小公司多如牛毛而大公司只有摩拜和 OFO，现在小公司资金流断裂的比比皆是，押金都退不掉。而龙头摩拜和 OFO，至少还能存活下来。假以时日，行业被他们完全兼并后，盈利的时间点就到了。

龙头公司往往是市场的先驱者，也是当前规模最大的那个。由于他做的最早、规模最大，往往行业内的资源都被他掌控。

一旦资源被这样的龙头掌控，后续的追逐者是很难超越他的。那么接下来的故事就是龙头兼并了全行业所有公司，最后一家独大稳定盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果行业内已经存在龙头，那么小公司则必须在资源或产品上具有更强的优势才能争取到消费者。只有这样，小公司才能完成对龙头的超越。

所以，在筛选完主营占比后剩下的公司。咱们要把所有公司（按对应行业）的营业收入进行排名，优先分析最靠前的几个公司。因为他们更有可能占据了行业的资源优势，产品上也更可能处于领先地位。

这个操作方法很简单，为了方便演示，咱们假设白酒行业目前只有贵州茅台、五粮液和海南椰岛。

600519 贵州茅台 最新价：535.70 涨跌：7.93 涨跌幅：1.50 换手：0.09% 总手：11476 金额：61414.36万

操盘必读 股东研究 经营分析 核心题材 新闻公告 公司大事 公司概况 同行比较
盈利预测 研究报告 财务分析 分红融资 股本结构 公司高管 资本运作 关联个股

主营范围 | 主营构成分析 | 经营评述

主营构成分析

2017-06-30	主营构成	主营收入(元)	收入比例	主营成本(元)	成本比例	主营利润(元)	利润比例	毛利率(%)
按产品分类	茅台酒	216.27亿	89.40%	--	--	--	--	--
	系列酒	25.49亿	10.54%	--	--	--	--	--
	其他(补充)	1423.10万	0.06%	--	--	--	--	--
	平衡项目	-41.51	0.00%	--	--	--	--	--
	国内	233.34亿	96.46%	--	--	--	--	--

000858 五粮液 最新价：58.72 涨跌：0.18 涨跌幅：0.31 换手：0.21% 总手：78177 金额：46030.65万

操盘必读 股东研究 经营分析 核心题材 新闻公告 公司大事 公司概况 同行比较
盈利预测 研究报告 财务分析 分红融资 股本结构 公司高管 资本运作 关联个股

主营范围 | 主营构成分析 | 经营评述

2017-06-30	主营构成	主营收入(元)	收入比例	主营成本(元)	成本比例	主营利润(元)	利润比例	毛利率(%)
按行业分类	制造业	156.21亿	100.00%	44.29亿	100.00%	111.93亿	100.00%	71.65%
按产品分类	酒类	147.74亿	94.58%	36.59亿	82.62%	111.16亿	99.31%	75.24%
	塑料制品	7.06亿	4.52%	6.70亿	15.12%	3679.33万	0.33%	5.21%
	其他	1.03亿	0.66%	6957.09万	1.57%	3366.16万	0.30%	32.61%
	印刷	2336.51万	0.15%	1827.87万	0.41%	508.64万	0.05%	21.77%
	玻瓶	1369.96万	0.09%	1221.58万	0.28%	148.38万	0.01%	10.83%
按地区分类	国内	156.21亿	100.00%	44.29亿	100.00%	111.93亿	100.00%	71.65%

600238 海南椰岛 最新价：10.06 涨跌：0.00 涨跌幅：0.00 换手：0.40% 总手：17724 金额：1789.84万

操盘必读 股东研究 经营分析 核心题材 新闻公告 公司大事 公司概况 同行比较
盈利预测 研究报告 财务分析 分红融资 股本结构 公司高管 资本运作 关联个股

主营范围 | 主营构成分析 | 经营评述

2017-06-30	主营构成	主营收入(元)	收入比例	主营成本(元)	成本比例	主营利润(元)	利润比例	毛利率(%)
按行业分类	酒类	1.58亿	40.19%	8125.99万	28.20%	7721.65万	72.70%	48.72%
	贸易	1.42亿	36.07%	1.40亿	48.46%	258.96万	2.44%	1.82%
	房地产	6261.34万	15.88%	4303.78万	14.94%	1957.56万	18.43%	31.26%
	食品饮料类	3058.18万	7.76%	2405.88万	8.35%	652.30万	6.14%	21.33%
	其他	42.28万	0.11%	12.00万	0.04%	30.28万	0.29%	71.61%

咱们打开 F10-经营分析-找到酒类的对应项。

大家可以看到，茅台的酒类营业收入高达 216 亿，而五粮液则是 147 亿，海南椰岛对应项只有 1.578 亿。

所以，咱们如果分析酒类行业的话，要先分析茅台，再分析五粮液，最后是海南椰岛。

2.3.2.3. 龙头筛选标准

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.3.2.3.1. 龙头筛选

在分析子行业时，咱们解决了上下游议价权、规避潜在威胁以及行业内风险的问题。那么在筛选龙头公司时，要在此基础上，分析谁在行业内具有最大的竞争优势。

最好的龙头公司要满足一句话：他做的事情别人做不了，他做的事情可以重复做。

第一句话说明，在行业内他具有独特的竞争优势，这个优势是后续追随者很难超越的。

第二句话说明，该龙头公司可以持续利用自己的竞争优势来赚取，盈利具有很强的持续性。

2.3.2.3.2. 关键竞争要素

每个行业竞争的东西都不一样，哪家公司掌握了行业核心竞争的关键点，哪家公司就具备了独特的优势，使得其可以在行业中占据最大的市场份额，成为龙头公司。如果这个核心竞争点还无法轻易掌握，那么龙头公司就有了长期持续维持优势的资本，他将长期持续盈利。这个核心竞争关键点，咱们称为关键竞争要素。

虽然每个行业的关键竞争要素都不同，咱们无法使用唯一一个统一标准去概括每个行业的情况，但是所有行业的关键竞争要素可以归为这几类：**强品牌、强渠道、强粘性（难替换）、高门槛以及规模效应**。

大家以后再找行业龙头时，把行业内个股研报逐一看过，了解行业竞争的关键要素。然后从大到小，逐一分析，哪家公司是最具备这个关键竞争要素的即可。

2.3.2.3.3. 强品牌

由于中国富裕人群越来越多，现在用户买东西更看重的是品牌和品质，而不单单是便宜的价格。所以，品牌的作用越来越强。

如果某一个公司，他的品牌词植入了消费者的心智，那么当消费者在想购买一个产品时，他会在脑海中自动跳出这个品牌词。一旦达成这种效果，该公司在行业中将具有不可比拟的竞争优势。无论是用户流量还是营销，该公司都会比其他竞争对手更加容易。

比如：买东西咱们会首选淘宝和京东，如果谁再想开一个网络商城与他们竞争，那成功率就是零。即便是网易这种大公司，也只能在海淘这个细分领域参与竞争，全方位的百货商城上边，也是打不过淘宝和京东的。

饿了么为了占领白领群体的外卖市场，可是花了数亿的巨资。他建立了蜂鸟专送提供优质的送餐体验，签约了非常多的优质餐饮商家，并且花了上亿元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投了分众传媒的电梯广告，从而形成了“点外卖=饿了么”的强品牌。在成为行业龙头后，把百度外卖打倒了，美团外卖搞得半死不活，饿了么不再需要很高的补贴就能有很多人点餐，盈利能力持续飙升。

分众传媒的另一个客户神州租车也是异曲同工，在租车行业没有强品牌时抢占了先机，投了 8000 万的电梯广告，成为了行业里的强品牌龙头。咱们现在租车，是不是第一反应是神州租车呢。同理，瓜子二手车直卖网为什么是龙头？为什么同样是汽车，但是宾利就是比奥迪贵？品牌是很大的因素。

所以，第一类行业龙头就是强品牌公司。

如果这个行业的下游消费者买产品时就是认牌子，那么谁占据了强品牌优势谁就是行业的龙头，咱们就应该去投谁。

而强品牌是很难被超越的，因为在消费者心中已经形成了 XX=YY 的关系，此时再想改变他的想法就非常难了。

所以，强品牌公司不仅当下是行业龙头，他的龙头优势会维持很长很长的时间。

2.3.2.3.4. 强渠道

有些行业是没有品牌要求的，这种行业消费者看中的是买东西而不是买牌子，比如饮料行业。这种行业的典型特点是同质化严重，消费者买谁的都一样，那么如果想获得更多的市场份额，要么是采取差异化竞争的方式，要么就加强渠道获取更多的流量。

饮料行业是典型的依靠渠道做销售的行业，他们在超市、便利店、淘宝、京东以及生鲜 APP 铺货，谁能铺更多的渠道谁就能在消费者面前有更多的曝光，从而获得更高的销售额。

这当中的典型就是哇哈哈。那次参加浙江省商会的聚会，宗庆后过来给我们上课。他就说：“哇哈哈的核心优势就在渠道。无论消费者的口味怎么变，只要做一个新产品即可，利用现在的渠道就能最先卖出去。那些没有渠道的企业，即使产品做得再好，在饮料这个行业，他也没办法比我卖的更快。”

包括咱们之前讲的卖猪肉的，也属于这一类。这类公司需要依靠渠道来进行销售，没有渠道他就卖不掉东西。

所以，面对同质化竞争的行业，咱们就要找那个渠道最强的公司。只有控制了渠道，才能在这种公司成为行业龙头。

2.3.2.3.5. 强粘性

无论在以上哪种行业，如果其中一个公司的用户粘性很强，那么他很可能是龙头。

强粘性往往是公司的产品质量做得非常好征服了一大批的客户，使这批客

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

户成为了企业的死忠粉。那么，以后这个企业无论卖什么东西，死忠粉都会买他的，而他的竞争对手永远挖不到这些客户。或者，产品具有绑定性，用户如果试图换同行的产品则需要付出很大的代价。

强粘性带来了很多好处，包括产品难以替换、上下游掌控能力以及稳定的市场份额。那么，他在下游定价、上游采购上都比同行有优势，而在客户方面也比同行有更稳定的市场份额。

比如：苹果手机。早期苹果因为超级的产品体验，培养了大批的死忠粉。因为这批死忠粉，iPhone 选择在上游配件商那里的议价能力非常强，配件商合计 BOM 才 2700 元人民币。而对于客户，他的议价能力也非常强，虽然产品一代比一代价格贵，依然有很多人购买。

Windows 操作系统、微信则是因为如果用户试图用竞争对手的产品，则要付出很大的成本。所以，用户不得不始终使用它们的产品。

2.3.2.3.6. 高门槛

分析行业时咱们讲过高门槛，这是为了防止竞争对手入侵。而寻找公司龙头这里的高门槛，道理是相通的，就是竞争对手一时半会无法超越的优势。

比如，医药行业用配方打天下，独特的配方就是龙头公司对其他公司的护城河，也是其他公司无法超越的门槛。有秘方就能制出好药，没秘方就不灵。所以，恒瑞医药一直走牛。PS：如果谁都掌握了秘方，那么就没有了门槛，就没有龙头公司了，比如感冒药、云南白药、片仔癀。

科大讯飞被看好也是因为高门槛。他的语音识别技术和机器学习技术分别列世界第一和第五，在中国都是最强的。在他的技术被超越前，行业内其他所有的公司都无法和他相比。

2.3.2.3.7. 规模效应

规模效应是行业内先发的公司独有的优势。当企业发展到一定规模后，由于他规模是行业内最大的，会出现很多竞争优势。这些优势确保了他是行业的龙头。

比如：最大的企业往往有最好的生产线，这保证了他有最佳的生产效率，他生产产品的速度是最快的。如果是加工类企业（比如服装代加工），下游客户肯定愿意找生产最快的企业下单。那么最大的企业永远都不会发愁订单。

其次是地域分布。

如果一个超市的门店多，他往往就是这个城市的龙头。因为用户的购买半径是有限的，肯定会尽量就近购买。所以，门店多就能锁住大多数流量。

如果制造类企业服务网点多，意味着他的售后服务迅速，就能积累良好的口碑。比如，格力空调的服务网点就多，他的售后服务是非常快的，这样用户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的售后体验好，当有朋友想买空调时，他肯定会推荐格力。

（流量绑定与服务迅速）、采购（资源采购价格）、广告成本（规模投放成本低）规模效应

再次是采购优势。

如果咱们去矿场买一斤锂矿石，他理都不理你。但是，如果咱们是一个锂电池制造商，每次进货都在上万吨。那就是另外一回事了。

由于你的量大，你就可以和他们议价。这是龙头企业的一个很大的优势，因为量大所以原材料就便宜，而小企业拿不到这么便宜的原材料，导致他的利润萎缩或者售价不得不提高，从而损失客户。

最后是广告成本。

市场推广少不了广告，广告和原材料的性质是一样的，小企业投广告是没有折扣价的，必须按原价来；但是，大企业因为投放量巨大不仅有折扣价，还有赠送时段。

所以，具有规模效应的龙头公司，广告成本也要优于小企业。

综上所述，当一个行业里出现了规模巨大的公司，他很可能就是龙头公司。

2.3.2.3.8. 筛选步骤

咱们在考虑行业龙头时，按照以下步骤进行：

1.剔除掉主营业务不属于本行业的公司；

2.以主营业务销售额进行排序，从上到下逐一考虑；

3.哪个公司最具有本行业的关键竞争要素，谁就很可能是龙头公司。

对于一些相对较新的行业，还分不清谁是龙头时，咱们可以以后边所讲的业绩标准为参考，谁的业绩跑出来就考虑谁。

2.3.3. 公司财务分析

2.3.3.1. 前言

至此，咱们已经把如何分析与预判个股的内容讲完了。但是，既然是分析和预判就可能会失误。所以，咱们需要有个客观的东西来验证之前的判断，以增加成功率。这个客观的东西，就是财务数据。

成长股一定是盈利能力越来越强的，所以当一个股票进入成长期之后，其净利润或营业收入会进入一个高速增长的阶段。

所以，稳健投资者可以利用本节财务选股的方式与之前的分析方法相结合，在两者都符合要求时介入。

2.3.3.2. 成长性考核

财务分析的第一步是成长性考核，即咱们推测的业绩增速是否如预判一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里面要看两个要素：

第一，业绩增长。所谓增长是指，业绩增长速度出现了明显的提升。

第二，持续增长。所谓持续增长是指，一个季度的增长是不可以的，业绩必须要连续几个报告期持续增长。

如图所示，11 年末业绩出现了 42%的增长，这属于明显提升。而之后连续几年都维持了高增速，这就是持续增长。

成长能力指标	16-12-31	15-12-31	14-12-31	13-12-31	12-12-31	11-12-31	10-12-31	09-12-31
营业总收入(元)	44.5亿	29.3亿	19.1亿	12.0亿	8.15亿	5.42亿	3.62亿	2.87亿
毛利润(元)	18.6亿	13.1亿	8.03亿	4.71亿	2.49亿	1.39亿	1.01亿	8783万
归属净利润(元)	12.5亿	8.31亿	4.84亿	2.37亿	1.04亿	5472万	3827万	3885万
扣非净利润(元)	11.3亿	7.50亿	4.48亿	2.24亿	9353万	4533万	3139万	3262万
营业总收入同比增长(%)	51.67	53.43	58.57	47.89	50.29	49.65	26.22	20.07
归属净利润同比增长(%)	50.41	71.87	104.00	128.55	89.59	42.97	-1.48	4.78
扣非净利润同比增长(%)	50.52	67.20	99.82	139.87	106.34	44.42	-3.79	-4.79

业绩增长怎么看？

操作步骤：F10-财务分析-按单季度-营业总收入同比增长（或归属净利润同比增长）。

特别注意：看的是按单季度列出的同比增长率。（单季度同比更有利于分清楚本年当季是否增长。

标准：超过 30%才算优秀，才值得关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



每股指标	17-06-30	17-03-31	16-12-31	16-09-30	16-06-30	16-03-31	15-12-31	15-09-30	15-06-30
基本每股收益(元)	0.2931	0.1775	0.1975	0.2400	0.3014	0.1725	0.1499	0.2400	0.2608
每股净资产(元)	4.9589	4.6655	4.4870	4.2876	4.0376	4.4355	4.2664	4.0978	3.8542
每股公积金(元)	1.2204	1.2195	1.2186	1.2176	1.2165	1.2185	1.2172	1.2161	1.2144
每股未分配利润(元)	2.2328	1.9396	1.7620	1.5645	1.3269	1.7205	1.5527	1.4027	1.1608
每股经营现金流(元)	0.0609	-0.1365	1.0463	0.3552	-0.1005	0.0106	0.0602	0.2690	0.7079
成长能力指标	**17-06-30**	**17-03-31**	**16-12-31**	**16-09-30**	**16-06-30**	**16-03-31**	**15-12-31**	**15-09-30**	**15-06-30**
营业总收入(元)	17.8亿	14.9亿	22.8亿	17.2亿	16.7亿	16.4亿	20.4亿	18.5亿	17.5亿
毛利润(元)	5.84亿	4.44亿	7.27亿	5.49亿	5.56亿	5.06亿	6.34亿	5.80亿	5.73亿
归属净利润(元)	2.25亿	1.36亿	1.52亿	1.82亿	2.31亿	1.32亿	1.15亿	1.86亿	2.00亿
扣非净利润(元)	1.93亿	1.26亿	1.20亿	1.66亿	1.85亿	1.25亿	9719万	1.47亿	1.87亿
营业总收入同比增长(%)	-1.24	-9.58	3.61	0.37	4.53	15.94	18.79	20.15	20.21
归属净利润同比增长(%)	-2.76	2.92	31.68	-1.79	15.54	11.30	21.52	17.06	13.96
扣非净利润同比增长(%)	4.39	0.45	23.64	12.59	-1.08	11.32	32.38	-2.29	27.04
营业总收入滚动环比增长(%)	12.88	-6.90	18.81	-2.16	-13.58	11.05	-1.61	1.49	[illegible]

持续增长怎么看？

操作步骤：同上。

关注标准：

（1）当季业绩增速超过 30%，当季增速不明显的不关注。

（2）连续三个季度业绩增速大于 0，确保业绩增长是稳定的，而非偶然性的。如图所示，连续 N 个季度持续增长。

成长能力指标	17-06-30	17-03-31	16-12-31	16-09-30	16-06-30	16-03-31	15-12-31	15-09-30	15-06-30
营业总收入(元)	18.4亿	13.6亿	18.1亿	14.6亿	15.1亿	10.2亿	14.2亿	10.8亿	12.1亿
毛利润(元)	10.1亿	7.94亿	9.44亿	8.44亿	8.81亿	5.84亿	8.09亿	6.36亿	6.91亿
归属净利润(元)	3.46亿	2.52亿	5.06亿	2.78亿	2.60亿	1.63亿	3.42亿	1.82亿	1.88亿
扣非净利润(元)	3.45亿	2.06亿	4.63亿	2.74亿	2.55亿	1.55亿	3.36亿	1.80亿	1.84亿
营业总收入同比增长(%)	26.63	33.98	27.56	27.69	23.68	22.43	26.58	25.18	27.63
归属净利润同比增长(%)	33.26	54.28	47.66	53.39	38.19	37.49	49.85	41.40	42.12
扣非净利润同比增长(%)	35.09	33.13	37.82	51.96	38.89	31.90	49.61	42.10	52.08
营业总收入滚动环比增长(%)	-0.85	19.09	0.40	4.86	6.90	13.10	10.93	-5.42	5.97
归属净利润滚动环比增长(%)	37.60	-50.23	81.53	7.20	59.31	-52.37	88.58	-3.43	58.51
扣非净利润滚动环比增长(%)	67.11	-55.43	68.73	7.50	64.70	-53.86	86.03	-1.75	56.42

2.3.3.3. 盈利能力考核

盈利能力是指一家公司赚钱的能力，给股东带来回报的能力。行业的龙头股，一般是占据行业绝对优势的公司，他的盈利能力一般也是行业最强的。

衡量盈利能力有两个关键指标，毛利率和净资产收益率是否够高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.3.3.3.1. 毛利率考核

毛利率=（营业收入-营业成本）÷营业收入

毛利率衡量的是这家公司所做的生意是否赚钱。毛利率是销售业绩扣除掉产品成本之后的利润，但是还没有扣除税费以及固定成本。

所以，毛利率如果过低的话，扣除掉杂费后很可能是亏损的。另外，毛利率不高的企业是很难低于上下游的意外冲击的，上游提价或者下游压价就有可能让他亏损。

能长期上涨的股票必须对应能长期赚钱的公司，所以咱们必须要求毛利率足够高，这个标准就是大于 30%（越高越好）.

毛利率怎么看？

操作步骤：F10-经营分析-毛利率

特别注意：要结合利润比例看。利润比例过低的项目，毛利率再高也无济于事。要看他利润比例最高（即主营业务）的项目的毛利率来衡量。

标准：超过 30%才算优秀，才值得关注。

002242 九阳股份 最新价：19.04 涨跌：0.13 涨跌幅：0.69 换手：0.28% 总手：21566 金额：4106.36万

操盘必读	股东研究	经营分析	核心题材	新闻公告	公司大事	公司概况	同行比较
盈利预测	研究报告	财务分析	分红融资	股本结构	公司高管	资本运作	关联个股

主营范围 | 主营构成分析 | 经营评述

▸ 主营范围

小家电产品及厨房用具的研发、生产及技术咨询,粮食的储藏及加工,销售本公司生产的产品(涉及许可证管理的项目凭许可证经营)。

▸ 主营构成分析

2017-06-30	主营构成	主营收入(元)	收入比例	主营成本(元)	成本比例	主营利润(元)	利润比例	毛利率(%)
按行业分类	家电行业	32.50亿	99.43%	22.00亿	99.32%	10.50亿	99.65%	32.31%
	其他(补充)	1860.83万	0.57%	1496.27万	0.68%	364.56万	0.35%	19.59%
按产品分类	食品加工机系列	13.75亿	42.06%	8.26亿	37.30%	5.49亿	57.69%	39.91%
	营养煲系列	10.75亿	32.89%	7.99亿	36.06%	2.76亿	29.05%	25.70%
	西式电器系列	4.01亿	12.28%	2.79亿	12.60%	1.22亿	12.88%	30.50%
	电磁炉系列	3.04亿	9.31%	--	--	--	--	--
	其他产品	9467.81万	2.90%	--	--	--	--	--
	其他(补充)	1860.83万	0.57%	1496.27万	0.68%	364.56万	0.38%	19.59%
	平衡项目	--	--	2.96亿	13.37%	--	--	--
按地区分类	国内销售	32.03亿	97.99%	21.64亿	97.68%	10.39亿	98.64%	32.45%
	国外销售	6566.69万	2.01%	5130.20万	2.32%	1436.49万	1.36%	21.88%

2016-12-31	主营构成	主营收入(元)	收入比例	主营成本(元)	成本比例	主营利润(元)	利润比例	毛利率(%)
按行业分类	家电行业	72.71亿	99.40%	48.97亿	100.00%	23.74亿	100.00%	32.65%
	其他(补充)	4359.04万	0.60%	--	--	--	--	--
按产品分类	食品加工机系列	30.63亿	41.88%	18.58亿	39.13%	12.05亿	51.84%	39.33%
	营养煲系列	24.15亿	33.02%	17.47亿	36.78%	6.69亿	28.77%	27.68%
	西式电器系列	8.35亿	11.42%	5.84亿	12.30%	2.51亿	10.81%	30.07%
	电磁炉系列	7.60亿	10.39%	5.60亿	11.80%	2.00亿	8.59%	26.28%
	其他产品	1.97亿	2.70%	--	--	--	--	--
	其他(补充)	4359.04万	0.60%	--	--	--	--	--
按地区分类	国内销售	71.68亿	97.99%	48.08亿	100.00%	23.60亿	100.00%	32.93%
	国外销售	1.47亿	2.01%	--	--	--	--	

2.3.3.3.2. 净资产收益率考核

净资产收益率=净利润÷股东权益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是杜邦分析体系的核心指标，他反映了这个公司用股东的钱进行投资所带来的利润比例。

这就好比，你买了我们滚雪球的基金，投 100 万每年的回报是 50 万，那么就是 50%.如果你买了嘴炮的基金，不仅不赚钱还亏钱，那么收益率就是负的。

净资产收益率怎么看?

这项指标一定要越高越好，因为他反映了你投资了一定数量的钱，能

给你的年化收益率是多少。这项指标如果低于 10%的话，咱们没有太多必要关注，因为他经常跑不赢（无风险利润+CPI）。

查看路径：F10-财务分析-杜邦分析-按年度-净资产收益率。

这项指标看年度数据，或者将季度数据年化后再看。

2.3.3.3.3. 业绩排雷

业绩爆发分为了两类，一种是企业真的经营的非常好，另外一种是人为制造的。这当中的第二种，就是咱们经常说的财务造假。

他们通过一些手段，将没有增长甚至是亏损的业绩美化成大幅上涨的业绩。目的是骗取其他投资者高位接盘，或者是为了保壳。

另外，企业有时会通过一些危险性较大的经营活动取得一些业绩增长，对于咱们来说，这也并不是一个理想的投资标的。因为高风险经营活动不能长期持续，另外会对未来的经营埋下地雷。

雷点 1-应收账款大幅增加

应收账款是指，企业以赊账销售的方式把产品卖出，暂时还没有收到货款。这笔还没有收到的货款，叫做应收账款。

应收账款是存在收不回来的可能性的，所以如果以应收账款的方式来增加的营业业绩，这种行为是存在很大潜在危险的，这种业绩增长不可取。

案例：2000 年初四川长虹赊账销售给美国 Apex 公司，该公司再把电视卖给美国市场。但是，Apex 并没有给长虹货款，导致长虹当年巨亏。

应收账款怎么看

步骤：F10-财务分析-百分比报表-应收账款。

PS：这项数据一般一年看一次。

如果当年应收账款增加，要看当年的营业收入。如果两项是同比例增加，那么没有什么问题。

但是，如果应收账款的增涨额度大于营业收入的增长，那么这种就属于应收账款异常增加，这种情况要警惕。

比如：营业收入增加 10 亿，应收账款增加 30 亿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

▶ 百分比报表

指标 2017-06-30	金额(元)	占比
总资产	51.8亿	100%
流动资产	34.2亿	65.93%
货币资金	9.93亿	19.14%
应收账款	1.78亿	3.44%
存货	3.85亿	7.42%
预付账款	3290万	0.63%
非流动资产	17.7亿	34.07%
固定资产	6.36亿	12.27%
无形资产	1.55亿	2.99%
长期待摊费用	67.8万	0.01%
金融资产	--	--
总负债金额	13.0亿	100%
流动负债	12.9亿	99.39%
非流动负债	795万	0.61%

雷点 2-非经常性损益收入

如果咱们看到了一个财报，业绩增长幅度有 1000%，这种情况就要警惕。因为他很可能增加的是非经常性损益收入。

有些公司本来经营的非常差，但是获得了一笔巨额政府补贴。由于前年的基数很小，那么一下就会把业绩增速撑的非常高。比如：常山股份年年拿补贴美化报表，但是他确实是不折不扣的烂公司。

按报告期 按年度 按单季度

每股指标	16-12-31	15-12-31	14-12-31	13-12-31	12-12-31	11-12-31	10-12-31	09-12-31	08-12-31
基本每股收益(元)	0.2800	0.2400	0.0338	0.0240	0.0200	0.0800	0.0800	0.1000	0.1700
扣非每股收益(元)	-0.0300	0.0400	-0.3500	-0.1570	-0.1200	-0.0400	0.0600	-0.0350	0.0050
稀释每股收益(元)	0.2800	0.2400	0.0338	0.0240	0.0200	0.0800	0.0800	0.1000	0.1700
每股净资产(元)	4.5140	4.2701	3.4407	3.3970	3.3762	3.3600	3.3000	3.2300	3.1200
每股公积金(元)	2.5786	2.5687	1.5457	1.5532	1.5568	1.5553	1.5568	1.5669	1.5547
每股未分配利润(元)	0.7506	0.5265	0.6154	0.5866	0.5652	0.5508	0.5005	0.4361	0.3484
每股经营现金流(元)	0.3434	-0.3847	0.1661	-0.0766	-0.1686	-0.2500	0.0598	0.0344	0.1119
成长能力指标	**16-12-31**	**15-12-31**	**14-12-31**	**13-12-31**	**12-12-31**	**11-12-31**	**10-12-31**	**09-12-31**	**08-12-31**
营业总收入(元)	110亿	89.0亿	65.7亿	58.6亿	50.2亿	47.0亿	37.0亿	31.0亿	30.0亿
毛利润(元)	7.93亿	5.92亿	7230万	1.98亿	2.38亿	2.39亿	2.97亿	1.44亿	1.84亿
归属净利润(元)	3.50亿	2.49亿	2428万	1757万	1176万	5728万	5461万	7502万	1.18亿
扣非净利润(元)	-3789万	4076万	-2.50亿	-1.13亿	-8874万	-3011万	4561万	-2545万	324万
营业总收入同比增长(%)	23.28	35.52	12.14	16.62	6.75	27.13	19.54	3.05	2.51
归属净利润同比增长(%)	40.32	926.87	38.25	49.33	-79.47	4.89	-27.20	-36.69	122.10
扣非净利润同比增长(%)	-192.94	--	--	--	--	-166.02	--	-885.62	-93.30
营业总收入滚动环比增长(%)	14.52	2.55	17.00	-8.06	23.12	-0.98	-5.27	22.46	-2.68
归属净利润滚动环比增长(%)	33.02	1677.14	680.82	25.13	--	15.71	285.23	-55.50	153.67
扣非净利润滚动环比增长(%)	-171.70	--	--	--	--	-177.78	339.03	--	-91.47
盈利能力指标	**16-12-31**	**15-12-31**	**14-12-31**	**13-12-31**	**12-12-31**	**11-12-31**	**10-12-31**	**09-12-31**	**08-12-31**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非经常性损益怎么看

咱们在看归属净利润增速后，要再看一下扣非净利润。所谓扣非净利润，就是把那些非主业经营的、临时获得补贴的钱去掉后的净利润。

像常山股份这种，每年主业都亏损，但是通过补贴来美化报表的，就不是咱们要的成长股。因为，咱们要的是企业自身盈利能力越来越强的公司，而不是靠着补贴活着的公司。

成长能力指标	16-12-31	15-12-31	14-12-31	13-12-31	12-12-31	11-12-31	10-12-31	09-12-31	08-12-31
营业总收入(元)	110亿	89.0亿	65.7亿	58.6亿	50.2亿	47.0亿	37.0亿	31.0亿	30.0亿
毛利润(元)	7.93亿	5.92亿	7230万	1.98亿	2.38亿	2.39亿	2.97亿	1.44亿	1.84亿
归属净利润(元)	3.50亿	2.49亿	2428万	1757万	1176万	5728万	5461万	7502万	1.18亿
扣非净利润(元)	-3789万	4076万	-2.50亿	-1.13亿	-8874万	-3011万	4561万	-2545万	324万
营业总收入同比增长(%)	23.28	35.52	12.14	16.62	6.75	27.13	19.54	3.05	2.51
归属净利润同比增长(%)	40.32	926.87	38.25	49.33	-79.47	4.89	-27.20	-36.69	122.10
扣非净利润同比增长(%)	-192.94	--	--	--	--	-166.02	--	-885.62	-93.30
营业总收入滚动环比增长(%)	14.52	2.55	17.00	-8.06	23.12	-0.98	-5.27	22.46	-2.68
归属净利润滚动环比增长(%)	33.02	1677.14	680.82	25.13	--	15.71	285.23	-55.50	153.67
扣非净利润滚动环比增长(%)	-171.70	--	--	--	--	-177.78	339.03	--	-91.47
盈利能力指标	16-12-31	15-12-31	14-12-31	13-12-31	12-12-31	11-12-31	10-12-31	09-12-31	08-12-31

2.3.3.3.4. 加分项考察

预收账款：下游商家先付款，咱们后发货。相当于先拿到了别人的货款，这是对下游掌控能力比较强的表现。比如：iPhone，就是先付钱过几周再拿货。

如果遇到预收账款可以大幅增加的公司，说明这家企业对下游的掌控能力强，这一般是不错的公司。

2.3.4. 公司管理分析

2.3.4.1. 前言

公司是一个组织，在组织中的人分为高层、中层和基层的职位组成。其中，高层管理者负责制定决策，对公司的未来发展影响是非常大的。

“一个创业公司的天花板，就是公司老板的格局”这句话充分反映了管理层的重要性。一个公司即使他所处行业再好、当前经营的再好，如果管理层做出了一次错误决策，公司也可以在一瞬间崩塌。

我们在考虑一个公司管理情况的时候，要看管理层和公司管理质量两大方面。其中管理层的关键点又分为**态度、能力和人品**。

2.3.4.2. 管理层态度

态度是非常关键的。

试想，如果这家公司上市就是为了管理层圈股民钱，他们不干正事就等着解禁后赚几个亿走人，这种公司有可能持续保持行业竞争力吗？

你只有把钱投给尽心尽力经营公司的人才能放心，公司才可能有越来越美好的未来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

识别一个公司管理层态度，主要看以下几个方面：

1. 有没有大幅减持。

减持意味着对公司股权的放弃，管理层连自己的股权都放弃了，还指望他在未来对你的股权收益负责吗？如果是小幅减持为了改善生活或者做股权激励，那么是可以的。但是，大幅减持股权的管理层，只要他还能做决策，咱们暂时只能对这家公司持观望态度。

2. 有没有实质性的股权激励。

股权激励意味着公司要稀释一些股份，让给公司的关键职员。如果公司设定了比较好的股权激励计划，那么表明管理者为了公司的发展下定了决心，宁可稀释自己一定的股份也要把公司做好。遇到这种信息，咱们可以对公司的管理层相对积极一点。

3、管理层始终保持着进取心。

这可以通过管理层的一些公开发言得知。例如十一间让大家看的科大讯飞董事长和董秘的讲话，他有长远的规划，而且讲的没一点都很实在。他不是作秀式的空喊口号，而是把公司的经营规划的落地步骤讲的非常详细。

尤其是他可以以个人名义举债来支持公司发展，足以表明他的决心。

2.3.4.3. 管理层能力

管理层态度是公司管理的基础因素，而管理层能力则是更关键的因素。俗话说"一将无能累死三军"，管理层的能力决定了他做出的决策是否能让企业始终在行业中保持竞争力，明君和昏君治国是完全不同的。

能力的第一个关键点，就是管理层业务是不是内行。通过科大讯飞的视频，大家应该能看出来，科大讯飞的董事长是货真价值的内行。行业内的方方面面他都懂，以后企业怎么运作，往什么方向发展，一清二楚。

咱们再看那个减肥项目的糊涂蛋，根本不知道未来要怎么发展，一会是平台、一会又说未来是科技公司。这种连思路都想不清楚的管理者，咱们无法对他有什么信心。

如果各位学员中有企业主，我奉劝你一句，当你想从外边请高级管理者来帮助你经营公司的时候，你一定要确认这个人在你的行业里也是内行。如果你迷信于他世界 500 强的工作经历，他是 BAT 来的，而不考虑他适不适合你的行业，这就是你公司倒闭的前兆。

就像，我们如果聘一个阿里巴巴的技术总监来做操盘手主管，那我们一定是脑子有坑。

第二点，决策力。决策力这东西比较模糊，我就讲两个关键点你就明白。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个优秀管理者和垃圾管理者的区别，可以在两件事当中看出。

1.面对竞争。垃圾管理者会选择通过降价来打价格战，而优秀管理者，则考虑的是差异化竞争。价格战太简单了，谁都会打。但是，打价格战的结果只能让整个行业毁灭。优秀的人会考虑客户的深层需求，挖掘更能让客户动心的点，把产品升级。这样，创造出竞争对手无法比拟的优势，不仅抓住了客户，还保住了利润。

2.在财务问题上，优秀的人考虑的是增加收入，垃圾管理者考虑的是节省成本。优秀的人在成本合理的前提下，会想尽办法来增加公司的收入来源，确保公司的利润越来越高。垃圾管理者，不管成本现在是否合理，就是降降降降降降，该花的钱不花，盲目给员工降薪。最后，市场丢失了，人才也走光了。

2.3.4.4. 管理层人品

有能力、态度积极，在此之外，你要考虑管理层人品。

有的人，总喜欢耍花招。动不动就玩个花样，虚假增持。要么是说好的分红、股权激励，又不兑现。这种不兑现的行为，如果出来解释，有正当原因，还可以在做考虑。但是，如果玩鸵鸟战术，就是耍无赖。他能做一次，就能做第二次。

以后，他所说的话，咱们都不能相信。他的那些发展规划，描述的宏源蓝图，一概都不要信。与此相比，那些坦诚的管理者更让人感到放心。

企业经营总有好有坏，即使是最坏的时刻，管理者如果能出来面对现实，向投资人说明实情。并作出改进措施，竭尽全力重新振奋公司的业务。

这就是人品好的管理层，这种公司可以着重考虑。

2.3.4.5. 企业内部经营情况

除了管理层的问题，还有公司管理质量的问题。这主要表现为以下几个方面：

1.各部门之间关系是否融洽。

产品部门，是不是在努力研发更符合用户需求的产品。

市场部门，是不是在努力扩大品牌影响力，抓住客户。

销售部门，能不能提高成交率，防止客户流失。

行政部门，是否做好后勤保障，确保正常的经营能顺利进行。

2.公司劳动关系如何，有没有负面新闻。

3.公司是否管理有层次感，臃肿、无用的闲职多不多。

2.3.4.6. 管理分析总结

管理分析是最难的，因为往往没有那么多资料可以查到。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，大家要熟悉管理分析的思路，一旦公司爆出负面信息时，你要及时警觉到。另外，如果你在一家上市公司里有朋友，尤其是中高层朋友，你可以直接根据分析思路

问他这家公司的管理情况如何，你将得到一个真实的结果。

总之，管理分析是公司分析的一环，但不是不可缺少的一环。他是一个加分项，有相关信息时你就根据方法做出评估，如果没有的话，这一项可以不做考虑。

3. ChapterⅢ.成长股线索挖掘

3.1. 前言

昨天咱们把选股的三个重要要素（行业前景、子行业盈利能力和龙头公司筛选）讲完，今天讲如何挑选成长股线索。

很多投资者经常感到困惑，即使知道怎么选股了，但依然不知道该从哪入手去寻找股票。

对此，咱们的方法是抓大放小。即，现在信息实在是太多了，如果你什么都看那就等于什么都没看。要抓住那些对于选择成长股有用的信息，少看那些会影响你选股思路的信息。

3.2. 成长股线索

成长股的核心是大行业前景优良的前提下，选择高利润子行业的龙头。那么，咱们就要

从大行业前景的线索去入手。这种线索，总共有两条：

1.自上而下。首先找到哪个行业发生了变化，这个变化会引起行业前景的巨大改善。然后再去分析高利润子环节和龙头公司。

线索类型：重大政策、行业变革。

线索来源：新闻、重大会议（党代会、两会）、行业研报。

2.自下而上。各种信息渠道汇集而来的零散的股票利好信息。但是，大家经常犯一个错误，就是当你拿到一个股票利好信息时，你的思路是微观思路（只在这只股票上），而不是宏观思路（从行业想起）。这就是为什么大家经常会对一些股票利好消息感到困惑，不知他到底是好是坏。

遇到这种信息，咱们首先要从渠道上进行筛选。如果是财报、研报来的信息，那么要重视；如果是某个不靠谱的人推给你的股票，一般意思不大。其次，要利用这个信息反推行业，因为只有行业好个股才能真的好，逆势走强的个股毕竟是少数。最后，从行业来筛选个股。咱们得到信息的股票很可能不是真的龙头，行业里有比他更强的。这个信息只是让咱们知道了一个正在兴起的行业，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是他里面谁是龙头，还得具体分析。

线索类型：个股利好-->行业兴起-->龙头公司。来源：新闻、个股研报、财报、生活。

3.2.1. 自下而上

3.2.1.1. 财报线索

关注有业绩的公司，重点关注财务报告。咱们 A 股的上市公司，每年会公布四次财务报告。

这其中，最值得关注的是中报和年报两期。

1.只看业绩预增 30%以上的财报。

业绩预披露查询地址：http://data.10jqka.com.cn/financial/yjyg/

两市业绩预告一览　　输入股票/基金代码、简称或关键字　　报表日期 2017年三季报

全部　业绩预增　业绩预减

序号	股票代码	股票简称	业绩预告类型	业绩预告摘要	净利润变动幅度(%)	上年同期净利润(元)	公告日期
1	002262	恩华药业	业绩预增	净利润30500.00万元至38125.00万元,增长幅度为20%至50%	50.00	2.54亿	2017-09-30
2	600176	中国巨石	业绩预增	增长幅度为35%以上	35.00	11.42亿	2017-09-30
3	600618	氯碱化工	预计扭亏	净利润58000万元至62000万元	1438.47	-4632.14万	2017-09-30
4	300601	康泰生物	业绩大幅上升	净利润15143.75万元至15693.33万元,增长幅度为103.54%至110.93%	110.93	7440.24万	2017-09-29
5	300633	开立医疗	业绩大幅上升	净利润10650.00万元至11000.00万元,增长幅度为100.86%至107.47%	107.47	5302.07万	2017-09-29

2.检查个股业绩的成长性、持续性、营利性和雷点。

（1）个股业绩是否连续三个季度正增长且最新季度大于 30%.

（2）个股毛利率是否大于 30%，净资产收益率是否大于 10%.

（3）个股是否存在业绩美化现象、是否存在经营潜在风险。

这些咱们昨天在公司分析的财务部分都讲过。

3.反推行业、寻找龙头

在研报软件中搜索该股所属的大行业，分析大行业的前景，来进行反推。

PS：搜索相关

行业研报——先看标题含关键词的研报，全部看完后对行业会有一个非常深入的了解。

如果大行业前景好，那么再进行子行业盈利能力的分析，以及龙头股的寻找。

慧博 Hibor Search

全部　标题　内容　机构名称　作者　评级

人工智能　搜索　（注：建议搜索关键词）

◉全部　○PDF　○DOC　○PPT　○XLS　○HTML

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.2.1.2. 研报线索

研报总是给人高大而神秘的感觉，但其实他只是咱们做投资分析的一个工具而已，只是分析师对宏观、行业或个股的看法。

看研报其实就分两步：看什么和怎么看。咱们这小节就给大家过一下应该如何看研报。

大家切记，看研报就是要找投资分析的三大步：**行业前景、子行业以及龙头公司**。只要把这些重要的内容找到，就能将股票选好了。

1.研报来源

付费来源：万德（很贵）、慧博（最低每月 100 元）、iFind（不如前两者）。

免费来源：财华网、金融界-股吧-研究报告、理想论坛-机构研究报告交流区、汗牛网、股票价值分析报告网、海风股票论坛-行业研究报告、东方财富通软件。

付费来源的研报会比较全，而且功能性很强，免费渠道的研报很零散也没有筛选功能。由于我们之后会给大家提供关注行业的研报，所以大家如果没有特别需求的话，直接用我们提供的研报即可。如果有特别需求的同学，可以找一下慧博人大财经版的终端，这个版本比较便宜。

2.查看内容

（1）数据与知识

咱们不可能对所有的行业都懂，也不可能获得很多行业的客观数据，那么研报就起到非常重要的作用了。

咱们可以通过行业研究报告（如 OLED 这篇）知道整个行业的情况，包括显示设备的革新、OLED 的优势、OLED 产业链、OLED 的前景。

这些内容是非常重要的，咱们必须看懂这些内容，才能对他的投资价值做判断。

（2）关键要素判断

看行业研究报告，最重要的是知道所投资的行业前景。这个行业发展到什么阶段了、空间有多大、是否依然趋势向上，这是本质。然后摸清楚产业链情况，归纳好细分子行业和当中的公司。最好的情况是一个行业正处在业绩爆发的开始。

看个股研究报告，要把行业里的公司做横向对比。挑选出那个最具备行业竞争优势的公司，然后确定他是否有护城河（其他人是不是能轻易超越他）。

（3）翻历史

无论是行业研报还是个股研报（尤其是个股研报），一定要把近 3 年的研报都看一遍，从而知道这家公司（行业）的前世今生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他以前是做什么的，最近发生了什么变化，现在突然被写的这么好是顺理成章的还是凭空捏造。这些都要清楚。

（4）规避不出研报的公司和行业

在国内是不能写负面研报的，最低是中性。所以，研究员对于不好的一些行业和公司就不出研报了。所以，这种不出研报的，就不要关注了。

3.精选来源

研报就像新闻，每天都出好几百篇。如果咱们都看完，那是不可能的。业余投资者一天能看 10 篇就不易了，专业投资者能保持每天看 50 篇的就算很厉害了。所以，在这些研报中，要用一些快捷的方式来筛选。

（1）行业一致性预期——看行业成长预测

行业成长预测是根据每个行业内所有研报对每个行业的成长性做出的预测平均。这个数据可以轻松的看出未来预期成长性很高的行业有哪些。看净利润同比增长，注重今后 3 年的增长率

增长率



A股一致性预期分析系统
个股一致性预期　行业一致性预期　宏观一致性预期
盈利预期数据版　盈利预测跟踪分布图　宏观预测数据版
行业配置池　公司股票池

投资研习社VIP微信：yanxishe999

（2）个股一致性预期看好公司

通过行业一致性预期，咱们可以找到一些不错的行业。那么接下来，就用个股一致性预期去搜索这些行业（也可以是咱们从其他地方分析出的潜在行业），找出行业内被看好的个股。关注的重点依然是每股收益（营业收入）复合增长预测、毛利率、净资产收益率和 PEG.

个股一致性预期分析

投资研习社VIP微信：yanxishe999

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）大咖观点

我这里说的大咖是真正的大咖（新财富著名分析师），不是一些自媒体作者。这些大咖不仅对行业和公司有深入的见解，对投资策略和宏观也会发表很多关键性观点。如果大家有软件，可以照着表中的人名搜索。

报告类型	名单	推荐理由
策略报告	国泰君安乔永远	常年新财富前几名
	海通证券荀玉根	
	申万宏源王胜	
	兴业证券王德伦	
宏观分析	国泰君安乔永远	
	海通证券姜超	
	兴业证券王涵	
	申万宏源李慧勇	
推荐券商	中金公司	政府背景强，宏观大势分析很强
	招商证券	市场派，贴近市场
	国泰君安乔永远	行业分析和策略报告值得关注
	申万宏源	月度策略报告值得重视

3.2.1.3. 生活线索

彼得林奇最喜欢的投资方法叫做漫步 shoppingmall，这是一种来自于生活的选股方法。

彼得林奇当年会跑到各个商场里去观察，通过热销的商品，找到牛股的线索。

这个方法也可以应用于 A 股，只是大家以前没有注意。

这些年大家一定看到了很多新房落地，有新房就意味着要装修、买家电，你就要联想到格力、海尔这些公司未来的业绩是否会爆发。

如果你开车就会发现马路上这些年多了很多摄像头，就应该联想到监控行业。

你肯定知道一些电影的票房火爆，比如那年《泰囧》直接激起了光线传媒。

咱们身边经常会发生很多的变化，如果你发现某一类产品正在热销或者肯定热销，那么就要联想到他相关的上市公司。

另外，这些产品的整个产业链你都可以看一下，如果该产品的行业竞争激烈，但他的上游或者下游可未必，有可能就存在寡头行业。

所以，除了研报和财报发现牛股线索以外，咱们还可以从生活中发现牛股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发现那些正在热销的产品，推演到相关上市公司，再推演到整个产业链。经常就能发现不错的股票线索。

3.2.1.3.1. 生活线索判断方法

用这个方法，最好是能找消费类产品。如果你发现某一个产品正在热销，这究竟是否是

一个好的成长股线索，最直接的方法是你要亲自去体会。

比如，当 VR 眼镜出来时，媒体都在说这是一个新时代。那么，你不妨去卖场看一下 VR 眼镜到底怎么样。

1.你要亲自去尝试试用，产品效果是否和媒体说的一样好。

2.你买一个产品，回去给身边的人用一下，看一下大家的评价。完成了这两点，就可以知道这个产品是否是一个好产品。

3.接下来，考虑该产品的定价和适用范围。像 VR 眼镜，适用于娱乐，尤其是电影。那么，你要考虑大家为了买这个东西愿意花多少钱。一个效果好的 VR 眼镜的价格，大家是否会觉得物超所值。

4.观察真正购买的人数。你既可以去线下的卖场看，也可以通过淘宝和京东。

VR 眼镜这样的消费电子类产品，如果好卖的话，肯定是一抢而空的。

但是，如果大家真的去试过 VR 眼镜就会知道，低价的眼镜效果太差，没有人会买。而高价眼镜，很多人是觉得不值这个价钱的。淘宝上 VR 眼镜的销量一直也一般般，不温不火。

所以，这个行业的股票就没有走成成长股。

相对应的，LED 自普及以来就不一样。首先，LED 照明效果（商业、民用）确实比白炽灯效果要好很多。而且，你会看到越来越多的大楼上都在换 LED 巨幅广告和电视屏，LED 的销量是非常大的。无论线上还是线下卖场，自 LED 普及以来，大家普遍买的都是 LED.

所以，LED 是走出了超牛的成长股的（利亚德、洲明科技）。

3.2.1.3.2. 线索总结

总结一下，自下而上的选股思路就是通过财报、研报或生活发现一个不错的股票，然后反推分析他的行业。如果行业前景好，那么在行业中寻找高利润子环节，再找龙头公司即可。

如果有人推荐给你一个股票，也可以运用这个思路操作。你可以问他推荐的理由，然后判断是否符合咱们选股的要求即可。

研报这个方法，单纯读个股研报算是自下而上，但读行业研报则是自上而下的选股方法。所以，研报算是综合方法。

3.2.2. 自上而下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.2.2.1. 自上而下选股思路

自上而下选股时，咱们的思路一定要抓住最重要的线索，抛弃那些无关紧要的东西。

自上而下最重要的线索就是行业巨大变革和重大政策。这两项都可以从新闻中获取，也可以通过研究报告获取。

很多投资者在读新闻时会很苦恼，因为新闻真的太多了，不知道该如何去读。那么，我举几个例子，你就会发现现在每天看的东西很可能是没有用的东西，而那些有用的信息，很可能被你经常忽略。

3.2.2.2. 无效信息1-行情叙述类

这是截止本周一中午关于上证指数的新闻。

大家可以看到，一上午的几个小时，一会这个领涨一会那个领涨。看的眼花缭乱，但是，这有什么用呢？今天领涨是不是就代表明天领涨？这类新闻是最没有操作价值的，以后略过即可。

鳳凰網 财经　凤凰网财经 > 财经滚动新闻 > 正文

午评：沪指半日涨1.24%盘中一度站上3400点 5G和新能源板块大涨

午盘：沪指突破3400高开低走涨1.24% 汽车领涨

2017-10-09 11:38:38　来源：新华网

快讯：沪指高开1.62%站上3400点 金融股大涨

2017-10-09 09:28:30　来源：网易财经

3.2.2.3. 无效信息2-凭空臆想类

从标题就能看出来，这是一篇典型的凭空臆想。他推测的是机构敢不敢在国庆前砸盘。这种文章大家以后还是少看为好。

这种猜测机构动向的文章就是利用阴谋论博眼球，猜测机构会不会怎么样，可是从来猜不对。

实际上，机构是有很多家的（私募就超过 2 万家），不可能统一行动。大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多数机构都是我行我素，管好自己不管他人，也不管什么举国大事。

对他们来说，卖与买取决于自己的操作系统，与各种大事无关。除非有监管层的窗口指导。



3.2.2.4. 无效信息3-与咱无关类

这几种就属于与咱们没关系的类型。

无论是中金公司基金亏损，还是海润的高管违规，还是券商扶贫。这些新闻与咱们选股的行业和龙头股筛选没有一点点关系。

所以，看这些新闻最多当娱乐。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

sina新浪财经 证券 > 正文

海润风波再追踪：离职高管与上市公司频繁交易



3.2.2.5. 有效信息1-行业变革

看这一篇，十三五规划倒逼稀土行业完成整合。

根据咱们之前讲的，一个行业如果集中度提升，往往意味着竞争性减少，企业利润率将有所提升。这就是行业的明显变革，很可能带来投资机会，所以这种文章咱们要看。

如果发现文章中确实提到了行业整合而集中度提升，那么咱们就要重视起来，抓紧时间做投资机会分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"十三五"规划提出倒逼时间表 六大稀土集团4年内完成整合

2016年10月20日 08:12
来源：中国网

0人参与 0评论   

■本报记者 杨 萌

10月18日下午，酝酿许久的稀土"十三五"规划正式出台，其中明确指出，2020年底，六大稀土集团完成对全国所有稀土开采、冶炼分离、资源综合利用企业的整合，形成科学规范的现代企业治理结构。下一步，一方面六大集团（中铝公司、北方稀土、厦门钨业、中国五矿、广东稀土、南方稀土）要继续加快稀土行业整合，安排工作计划，明确目标任务、工作措施和时间进度；另一方面，国家会陆续完善相关行业法律法规，并同时将稀土采矿证、收储、研发基地建设、财税支持等政策落实到六大集团。

对此，有分析人士指出，稀土"十三五"规划的出台，更明确了六大集团的定位，为我国稀土市场秩序化发展指明了方向。

六大集团整合将稳步进行

其实，早在2014年初，我国稀土行业已经形成了以六大稀土集团主导的市场格局，并且一直在呼吁提高行业集中度。目前，北方稀土、中国五矿、中铝公司、南方稀土、广东稀土、厦门钨业已整合了22家稀土矿山、54家冶炼分离企业，仅剩1家稀土矿山、5家冶炼分离企业未被整合。

六大稀土集团建立以来，行业集中度显著提升，数据显示，6家企业整合了全国23家稀土矿山中的22家和59家冶炼分离企业中的54家，冶炼分离产能从40万吨压缩到30万吨，然而相比于年均10万吨左右的需求量，过剩依然严重。"随着六大集团整合深入，产能过剩的问题也有可能会化解。"分析人士表示。

除此之外，我国稀土产品结构也将随着大集团的出现而进一步优化。以资源开采、冶炼分离和初级产品加工为主的产业结构加快向以中高端材料和应用产品为主的方向转变，80%以上的初级加工品被用于制造磁性、催化、储氢、发光、抛光等功能材料。产业布局也趋于合理。围绕资源地建成包头、赣州、凉山、龙岩等稀土资源开采和冶炼分离基地，产能分别占全国的90%、60%以上；围绕消费市场建成宁波、厦门、成都、包头等稀土应用产业基地，稀土磁性、催化、发光材料产业规模分别占全国的70%、50%、45%以上。

这是第二种有效信息，强政策推动。中国是一个大国，每天都会有各种大大小小的政策。但是，咱们要看的是最重大的政策。

最重大的政策有哪些：

1.总书记和总理反复提的重要战略。2012-2014 年间，李总理反复提到互联网+，那时每天都能看到互联网+的新闻。2014 年总书记开始反复提一带一路，2015 年两位领导反复提供给侧改革。这些都是重要的投资信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国务院关于印发
新一代人工智能发展规划的通知
国发〔2017〕35号

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：
现将《新一代人工智能发展规划》印发给你们，请认真贯彻执行。

中央提出推动文化产业成为国民经济支柱产业

2011年10月25日 23:54 来源：中国新闻网 参与互动(0) 【字体：↑大 ↓小】

中新网10月25日电 中共十七届六中全会通过的《中共中央关于深化文化体制改革 推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》今日公布。《决定》提出，要加快发展文化产业，推动文化产业成为国民经济支柱性产业。

体育产业“十三五”规划出台 总规模超三万亿

综合其它 体育经济司 2016-07-14 09:35 3 评论

2.国务院（中央）级别的重要指示。

有些政策并不是由总书记和总理对外公布的，而是以国务院为主体对外公布，尤其是一些发展规划。

遇到这种情况，咱们要先读发展规划，然后去研报系统中搜索最新的实时研报，看大咖的观点。

然后，再根据分析步骤，自上而下的分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国务院关于印发
新一代人工智能发展规划的通知
国发〔2017〕35号

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：
现将《新一代人工智能发展规划》印发给你们，请认真贯彻执行。

中央提出推动文化产业成为国民经济支柱产业

2011年10月25日 23:54 来源：中国新闻网 参与互动(0) 【字体：↑大 ↓小】

中新网10月25日电 中共十七届六中全会通过的《中共中央关于深化文化体制改革 推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》今日公布。《决定》提出，要加快发展文化产业，推动文化产业成为国民经济支柱性产业。

体育产业“十三五”规划出台 总规模超三万亿

综合其它 体育经济司 2016-07-14 09:35 3 评论

3.两会、党代会和五年计划。

国家是有党领导的，党是国家的最高领导力。所以，大家一定要重视党代会最新的讨论内容。

党代会每五年开一届，每年再开一次全会，时间都在年底。每到年底的时候，各路新闻都会集中报道关于党代会的消息。

此时，当中最热闹、关注度最高的信息，咱们就要高度重视。这当中可能存在投资机会。

3.2.2.6. 有效信息2-政策推动

另外，国家每五年会出一次发展计划。这是国家告诉全国人民未来的发展方向。

两会时会通过审议，那么在两会时会有很多五年计划的颁布和调整。

这些也是重要的投资线索。开会时间一般在年初。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国务院关于印发
新一代人工智能发展规划的通知
国发〔2017〕35号

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：
现将《新一代人工智能发展规划》印发给你们，请认真贯彻执行。

中央提出推动文化产业成为国民经济支柱产业

2011年10月25日 23:54 来源：中国新闻网 参与互动(0) 【字体：↑大 ↓小】

中新网10月25日电 中共十七届六中全会通过的《中共中央关于深化文化体制改革 推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》今日公布。《决定》提出，要加快发展文化产业，推动文化产业成为国民经济支柱性产业。

体育产业“十三五”规划出台 总规模超三万亿

综合其它 体育经济司 2016-07-14 09:35 3 评论

1.搜集线索的类型：行业变革和强政策。

2.搜集线索的渠道

（1）行业变革：新浪产经（http://finance.sina.com.cn/chanjing/）、网易产经（http://money.163.com/chanjing/）、第一财经早新闻（http://www.yicai.com/video/早 7 点）。

（2）强政策。

新浪财经 http://finance.sina.com.cn/

人民网股票 http://money.people.com.cn/stock/GB/index.html

3.分析

（1）当在以上渠道扫描新闻标题时，关注那些可能是重要政策和行业变革的。

（2）阅读当中的内容，思考会不会对某行业前景产生重大影响。

（3）通过研报系统，查看最新关于该新闻的解读。

（4）如果可能会找到一个前景很好的行业，那么就要逐步做投资机会分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.日常工作

咱们每年的年初看两会，年末看党代会。关注最新五年计划的颁布和调整。

日常扫描研报系统，扫描成长性好的行业里面的优质个股，每天看 10 篇研报。

另外，平时扫一眼人民网和新浪财经，看看国务院有没有颁布新政策以及领导人有没有反复提及的事项和行业变化。PS：每年能抓 2-3 次机会，翻倍是很简单的。

4. ChapterⅣ.成长股买入策略

4.1. 估值分析

4.1.1. 估值前言

咱们在公开课中讲过，计算估值就是计算股票值多少钱的，这个价格被称为合理股价。

计算估值咱们总共要掌握三个方法：相对估值法、绝对估值法和 PEG 估值法。

相对估值法是通过同行业的平均市盈率来评估该股的合理估值水平，并结合成长性和盈利稳定性，来评估其估值水平。由于公开课中大家已经掌握的不错，咱们本节课不再赘述，如还需学习这部分内容的同学，请找我要公开课录像。

除了相对估值法以外，咱们这里要重点讲一下绝对估值法和 PEG 估值法。以及，由他们结合推导出的估值计算器。

4.1.2. 绝对估值法

绝对估值法是估值体系的鼻祖，之后的所有估值方法，绝大多数都以绝对估值法为基础推导而来。

绝对估值法的核心思想是现金流折现，意思就是股票每年都会产生一个现金流，咱们把他这一辈子产生的现金流加在一起的总数，就是股票值多少钱。但是，由于通货膨胀和利息的因素，不能直接将未来的钱单纯的以数字加起来，而是要通过一个折现的方法把未来的钱折算成现在值多少钱，然后把他们现在值多少钱加起来，就是股票的价值。

在讲公开课时，很多有基础的同学理解的很快，但是还有很多同学没有理解。由于这个思想很重要，咱们今天再重点讲一下。

4.1.2.1. 货币时间价值

首先，咱们搞懂货币时间价值。简单点说（不考虑通胀），今年的 1 万块等于明年的 1.035 万。因为今年这 1 万存银行，到明年可以拿到 350 块的利息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么如果有人明年给你 1 万块，明年这 1 万块相当于今年多少钱，就得去掉利息的部分。

假设今年的钱值 X，等式可以写为 X（1+3.5%）=10000.

那么 X=10000/（1+3.5%）=9661 元。

如果有人后年给你 1 万块，那后年这 1 万块就要去掉两年的利息，那么

X(1+3.5%）2=10000，X=10000/（1+3.5%）2=9335 元。

所以，咱们就可以得到一个公式，如果今年算第一年的话，那么以后无论哪一年给咱们的 1 万块，折算到今年的公式就是：X=10000/(1+3.5%)(n-1)

如果有人从今年开始，连续 3 年给你 1 万块。那么这个价值就等于

X=10000/（1+3.5%）（1-1）+10000/（1+3.5%）（2-1）+10000/（1+3.5%）（3-1）=10000/（1+3.5%）0+10000/（1+3.5%）1+10000/（1+3.5%）2=28996 元

咱们归纳一个公式，如果今年是第一年，每年给咱们 A 元，连续给 N 年，折现率是 Z 的话，

那么 X=A/（1+Z）0+A/（1+Z）1+A/（1+Z）2+....+A/（1+Z）(n-1)

A=股票每年的现金流

Z=5 年期国债收益率+3%

N=股票持续经营的年份

4.1.2.2. 现金流

根据公式，只要股票产生现金流就能增加价值，现金流越高越长价值就越高。

公开课中，咱们以股票的分红为现金流，因为当时的角度是一个投资者。但是，真正正确的做法是以公司每年利润为现金流。因为作为股东，咱们考虑的是公司值多少钱，而不是眼前分到了多少钱。

所以，咱们以后在做绝对估值法时，就要以股票每年归属股东的净利润为现金流。折现率只要查一下国债收益率即可。至于存续时间，咱们假定为无数年。

举例

假设投资研习社做了一个子公司，叫做研习社资管。研习社资管以发行私募基金为主营业务，获取每年投资收益 20%部分为利润。如果研习社资管每年可以创造归属股东净利润 10 亿元，折现率 5%，那么研习社资管的应该值多少市值？如果总股本为 1 亿股，那么合理股价是多少？

X=10 亿/(1+5%)0+10 亿/(1+5%)1+10 亿/(1+5%)2+10 亿/(1+5%)3+...+10 亿/(1+5%)N-1=10 亿/5%=200 亿（研习社资管值 200 亿市值）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合理股价=200 亿/1 亿=200 元

通过每年盈利为现金流来计算绝对估值，咱们就能知道一个股票的内在价值是多少。在超级大熊市的尾端，可以找出很多股价低于绝对价值的股票，这些股票都是绝对的低估品种，是熊市末期的首选品种。

但是，咱们说过股价是价值、风险偏好和流动性溢价的总和。所以，由于成长性导致的风险偏好溢价，也应该考虑在股票的价格里。

由于绝对估值法缺少对成长性的考虑，咱们还得了解另一个兼顾了成长性和价值的估值指标——PEG.

4.1.3. PEG估值法

4.1.3.1. 定义

PEG 估值法使用的是 PE（市盈率）与 GROSS（未来三年的复合增长率）的比值，作为估值判断的标准。

这个方法要首先预测未来三年的复合增长率，然后用市盈率除以（增长率*100），这个结果就是 PEG 指数。

如果 PEG 指数大于 1.2 则表明高估；如果小于 0.8 则表明低估；如果在 0.8-1 之间为合理。

传统单纯使用市盈率计算估值时，一旦超过 20 倍就被定义为高估。但是正因此，我曾经错过了很多好股票。后来 PEG 这个方法在我炒股的早期曾拯救了我，由于考虑到了成长性，使得我抓住了很多好股票。

比如，省广股份当时的市盈率是 46 倍，预计他会保持每年 50%的增长，所以省广股份的 PEG 是 46/50=0.92，在合理范围。

同理，一个成长性很差（未来 3 年年均只增长 2%）的股票，即使市盈率为 10 倍，但他的 PEG 依然高达 5，显示为高估。

4.1.3.2. PEG优劣

PEG 估值法的优势在于计算简单，而且兼具价值和成长性于一体，特别适合于那些因高速成长而被市场给出很高估值的股票。这些股票如果用传统的绝对估值法，很可能咱们一个也不能买。但是，有了 PEG 做衡量，就可以操作了。

与此同时，防止大家落入价值陷阱，被伪低估的股票套住。

4.1.3.3. 增长判断

做增长判断是计算 PEG 的关键，那么未来几年的增长率咱们可以通过以下几个步骤来看。

1. 个股研报。分析师会给出未来 3 年增长的预测。如图所示，分析师对科大讯飞未来三年的营业收入和净利润增长，分别给予了预测。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财务摘要（百万元）	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2,501	3,320	4,620	6,580	8,750
(+/-)%	40.87%	32.78%	39.14%	42.42%	32.98%
归属母公司净利润	425	484	565	666	814
(+/-)%	12.09%	13.90%	16.66%	17.91%	22.11%
每股收益（元）	0.33	0.37	0.41	0.48	0.59
市盈率	172.47	154.81	140.09	118.81	97.30
市净率	11.24	10.39	10.05	9.25	8.42
净资产收益率(%)	6.79%	6.86%	7.34%	7.96%	8.86%
股息收益率(%)	0.00%	0.18%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本（百万股）	1,287	1,315	1,389	1,389	1,389

2.咱们需要对个股所在行业和其行业地位有明确了解。并以此为基础，验证分析师的判断。如果他的行业处在业绩爆发期，那么咱们可以对行业未来几年依然维持高增长保持乐观。

但是如果他处在爆发晚期，市场即将饱和，那么咱们就要相对谨慎很多。另外，公司如果是行业的龙头，可以更加乐观；如果公司不属于龙头，那么就要谨慎。

总之，如果行业前景好且龙头公司，如果分析师给出了高增长判断，可以直接使用。如果分析师的判断比较谨慎，咱们可以适当提高 10-20%。但如果行业前景不好，咱们则不能投资。如果行业好但不属于龙头公司，那么分析师的谨慎预测是可以采纳的，如果分析师乐观，咱们要适当降低 10-20%.

4.1.3.4. PEG计算

业绩推测已经有了，那么接下来计算就很简单了，去软件里查一查 PE，然后用 PE 除以成长率即可。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

委比	52.32% 委差	79
DK点自动提示涨跌信号！>		
卖五	75.38	17
卖四	75.37	1
卖三	75.34	5
卖二	75.33	8
卖一	75.03	5
买一	75.00	100
买二	74.86	1

行情分析	深度分析		
收益(二)	0.365	PE(动)	102.88
净资产	6.99	市净率	10.77
总收入	2.08亿	同比	82.00%
净利润	2637万	同比	66.44%
毛利率	34.01%	净利率	12.67%
ROE	5.50%	负债率	32.65%
总股本	7207万	总值	54.3亿
流通股	2317万	流值	17.4亿

4.1.4. 估值计算器

估值计算器的核心思想是上述两种估值方法的结合，但还结合了一些核心的数学算法汇聚而成，并且计算起来非常方便

下面咱们来一步步介绍。

4.1.4.1. 安装

首先，大家需要找研习社助理要估值计算器的安装包和环境包，建议大家使用 Windows7 系统（最稳定）。如果有哪位还在使用 XP 系统，课后咱们 1 对 1 协助你处理解决问题。

安装的时候非常简单，大家先把环境包解压并安装好环境，然后解压安装包，双击启动即可。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使用打开估值计算器界面，咱们能看到几项数据，将他们一一输入即可计算出股票的合理股价。

4.1.4.2. 五年期国债收益率

https://cn.investing.com/rates-bonds/china-5-year-bond-yield 使用

4.1.4.3. 未来三年符合增长率

同 PEG 的方法，在研报中找到后，根据行业来验证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答疑估值计算器问题_.mp4

2. 3年复合增长率

针对到伊利股份，咱们来看他应该是多少。

首先，伊利股份近半年出过非常多的研报，这符合咱们直接使用研报数据的要求。

大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1228801687

00:14:25 / 00:28:11

答疑估值计算器问题_.mp4

外延并购助力成长，打造健康食品帝国：伊利依靠强大的研发能力、渠道深度优势及品牌优势持续提升市占率，并寻找并购机会扩张品类，今年已启动过美国项目和澳洲项目，未来将进军大健康食品领域。

盈利预测：预计2017-2019 年EPS 为1.06、1.31、1.53 元，对应PE为29 倍、23 倍、20 倍，维持"买入"评级。

风险提示：食品安全风险；行业竞争加剧

业绩增速重回快车道，维持"强烈推荐"。行业复苏&竞争趋缓，公司利润弹性显现，净利增速重回高增长。格局加速优化下，领先龙头优势凸显，叠加外延并购预期，有望享有更大估值溢价，18年估值仍有上行空间。基于公司业绩向好趋势明显，我们上调公司17-19年EPS预测，从1.01、1.25、1.50元调整至1.06、1.34、163元，对应PE分别为28.8、22.7、18.7，维持"强烈推荐"评级。

景气向上逻辑初验证，此轮复苏潜力孕育更大弹性，35-40元目标价坚实可靠，继续坚定强烈推荐。伊利渠道下沉的先发优势和产品线具备明显进攻性，市场逐步了解，但仍未充分认识，此轮增长的潜力将远不止几次季报超预期，三年新周期序幕正式拉开，18年更大业绩弹性更可期待。前期上调盈利预测后，我们暂维持17-19年EPS……15%、26%、23%，目标价35-40元，对应18年25-30倍，景气向上……继续坚定强烈推荐。

风险因素：需求不及预期、成本上涨风险、新品推力不及预期。

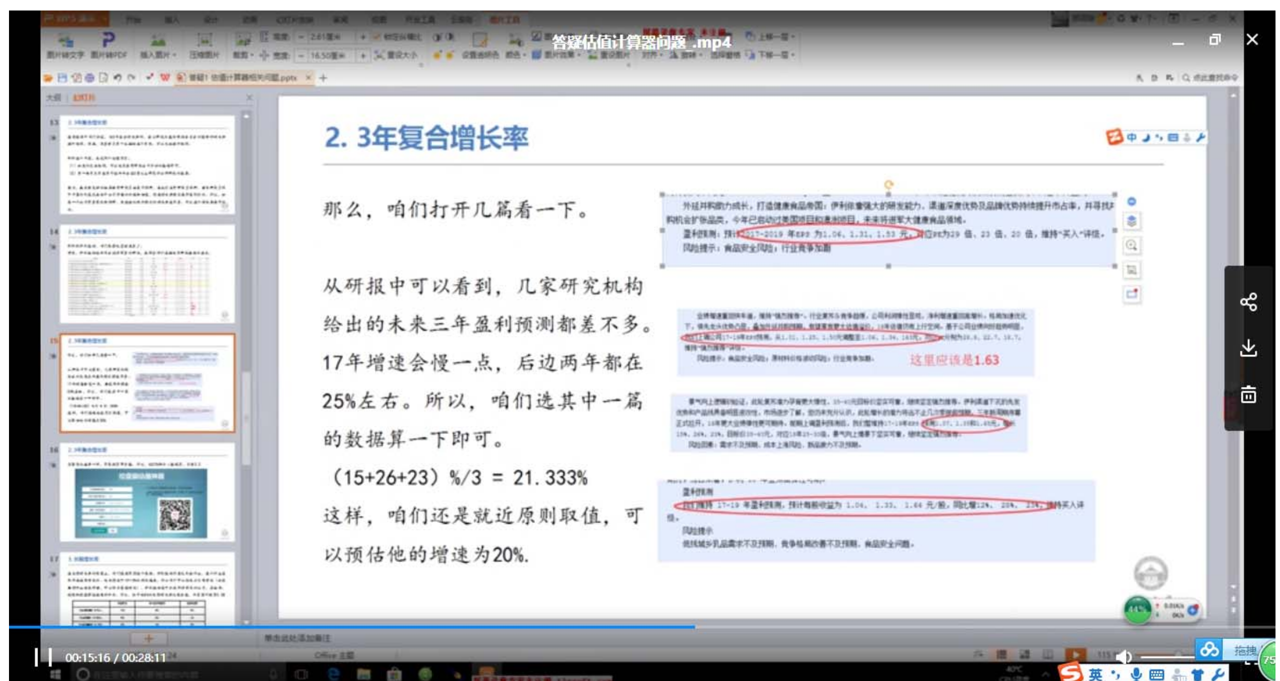
(15+26+23) %/3 = 21.333%

这样，咱们还是就近原则取值，可以预估他的增速为20%.

大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1228801687

00:14:55 / 00:28:11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4.1.4.4. 长期增长率

护城河深	有一定的护城河	没有护城河
行业超高增长	10%	8%
行业高增长	8%	6%
行业普通增长	6%	4%
行业几乎零增长	不做	不做
行业进入衰退期	不做	不做

答疑估值计算器问题 .mp4

3. 长期增长率

在长期增长率的确定上，咱们还是回顾这个表格。伊利股份所属乳制品行业，这个行业显然不是超高增长的。他长期处于10-15%的增长速度，所以咱们可以把他归为高增长（如果后期行业表现不佳，可以降为普通增长）。伊利股份属于护城河非常深的公司，其品牌、规模和渠道都远超竞争对手。所以，给予他8%的长期增长率比较合适，计算器中填写0.08

	护城河深	有一定的护城河	没有护城河
行业超高增长（30%+）	10%	8%	6%
行业高增长（10-30%）	8%	6%	4%
行业普通增长（0-10%）	6%	4%	2%
行业几乎零增长（约等于0）	不做	不做	不做
行业进入衰退期（负数）	不做	不做	不做

大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1228801687

00:17:52 / 00:28:11

4.1.4.5. 最新一年净利润

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

F10-财务分析-归属净利润（按报告期）-年化

答疑估值计算器问题 .mp4

4. 净利润和总股本

这两个数据非常容易找到，但是困扰大家的主要是他们的单位问题。在计算器当中，他们的单位都是“亿”。如果净利润为100亿，就填100. 总股本是50亿股，就填50.

伊利股份截止3季度，净利润是49.4亿元。推算全年为 49.4/3*4 = 65.9亿。

而伊利股份的总股本为60.8亿。

ROE	20.71%	负债率	48.38%
总股本	60.8亿	总值	1736亿
流通股	60.3亿	流值	1723亿

成长能力指标	17-09-30	17-06-30	17-03-31
营业总收入(元)	525亿	335亿	158亿
毛利润(元)	193亿	124亿	58.0亿
归属净利润(元)	49.4亿	33.6亿	17.3亿
扣非净利润(元)	45.6亿	31.2亿	16.6亿
营业总收入同比增长(%)	13.64	11.32	3.03

00:20:15 / 00:28:11

4.1.4.6. 总股本

F10-股本结构-总股本

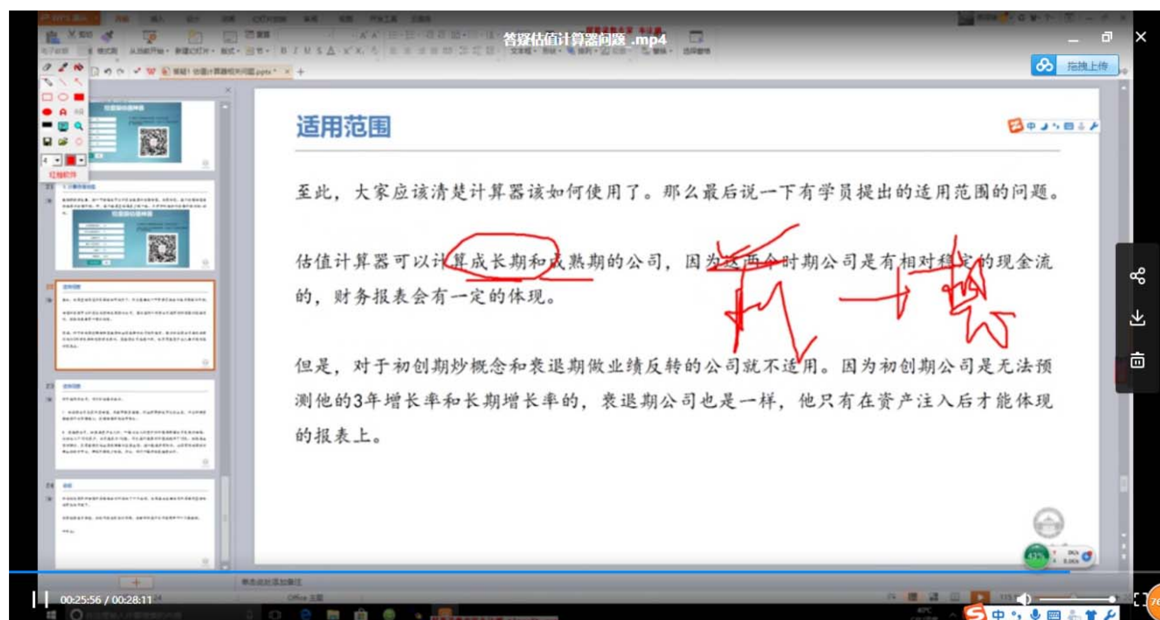
成长能力指标	17-03-31	16-12-31	15-12-31	14-12-31	13-12-31
营业总收入(元)	1.56亿	7.79亿	7.31亿	6.90亿	5.97亿
毛利润(元)	5707万	3.08亿	2.73亿	2.51亿	2.08亿
归属净利润(元)	1546万	8519万	7618万	7432万	6088万
扣非净利润(元)	1526万	8377万	7639万	7427万	6059万
营业总收入同比增长(%)	--	6.53	5.86	15.62	--
归属净利润同比增长(%)	--	11.83	2.50	22.08	--



股份流通受限表	数值(万股)	占比
未流通股份	--	--
流通受限股份	9,000.00	75.00%
已流通股份	3,000.00	25.00%
总股本	12,000.00	100.00%

流通股份分布情况表	数值(万股)	占比
已上市流通A股	3,000.00	100.00%
已上市流通B股	--	--
境外上市流通股	0.00	0.00%
其它已流通股份	--	--
流通股份合计	3,000.00	100.00%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4.1.4.7. 估值评价

估值计算器与 PEG 的估值评价方法一样，即

低估区：股价<合理股价*80%

合理区：合理股价*80%<股价<合理股价*120%

高估区：股价>合理股价*120%

至此，咱们就能够得知一个成长股的估值评价。

4.2. 环境分析

4.2.1. 环境分类

市场环境的分类有四种，在这四种市场中股价围绕价值波动的定律不会变，但是不同市场的股价波动幅度会不同。

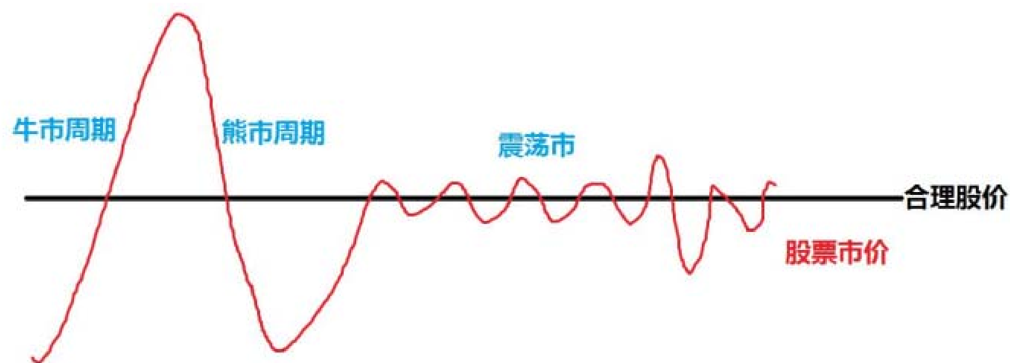
1.牛市。流动性溢价和风险偏好极高，股票价格持续上涨，末期会远高于股票价值。

2.熊市。流动性溢价与风险偏好为负，股票价格会下跌，直至低于股票价值。

3.震荡市。股票价格基本围绕价值进行波动，不会出现过度高估或低估的情况。

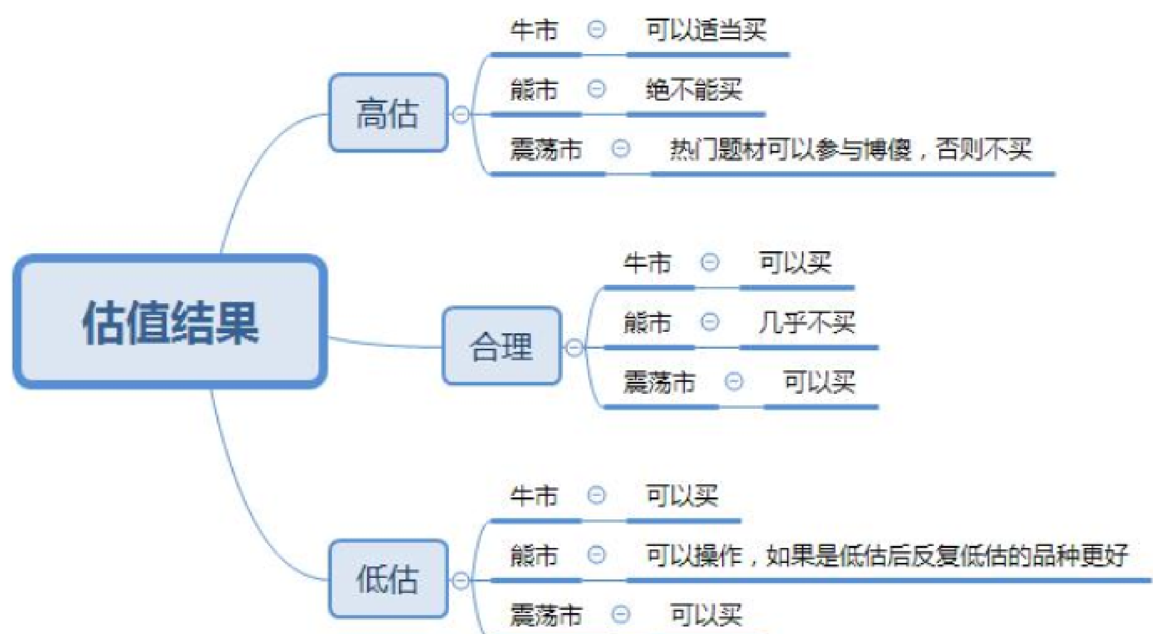
4.转折市。市场环境转换时间点，即拐点。在下一阶段可能会切换到另外一个市场环境。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4.2.2. 操作与环境

估值计算器得出的是股票的合理价格。但是，股价=风险偏好+流动性溢价+合理价格。所以，股价会受到市场因素的影响而出现剧烈波动。



传统价值投资派的局限就在于分市场，死板的价值来评估价格。这样导致在牛市错失很多机会，在熊市被套很长时间。咱们不能死板，要做滑头。要根据不同市场对可以操作的股票进行区分，只有这样才能在适合的市场环境操作合适的股票。

牛市中因为溢价的原因，低估和合理的股票非常少，而此时高估的股票却涨的非常好。所以，在绝对的牛市中，即使偏离合理价格的高估股，咱们也可以适当操作。如果能找到合理和低估的股票，那是是最佳标的。

反之，熊市中要做低估再低估的股票，即使是股价合理的个股，也因为流动性流失，会继续下跌。震荡市里，大多数股票会围绕着价值波动，所以此时以操作合理和低估的股票为主，如果是题材热点，可以根据朱玄课程参与博弈。

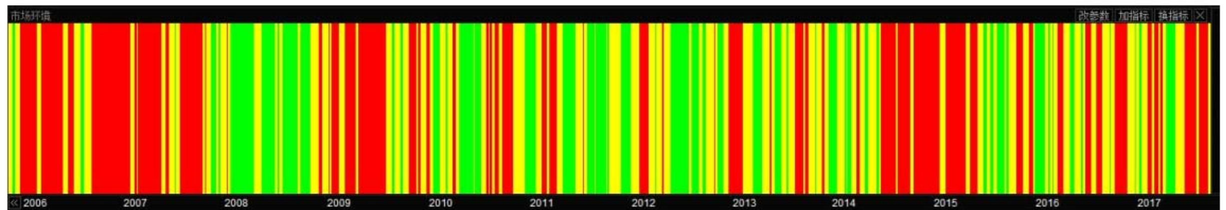
4.2.3. 环境判断

给大家一个特别简单的办法，课后咱们导入一个指标。大家可以根据指标

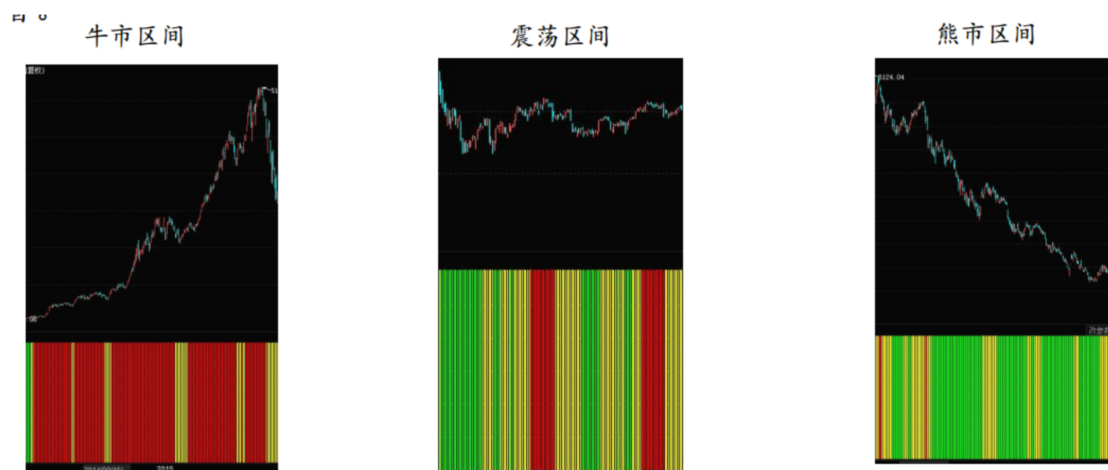
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

颜色的密集度，大体判断出当前处于什么市场。

这里需要特别注意的是，牛熊是一个区域而不是一天，不是说今天就是牛市了或者明天将要熊市。咱们判断市场环境的目的是对这一段时间有一个操作的指示，并不是为了精准的抓取熊市最低和牛市最高的点位在哪里。



用这个简单办法，大牛市就是像图中这种，大部分时间为红色、小部分时间为黄色的时期。而大熊市，则是大部分时间为绿色，小部分时间为黄色。震荡市则是红绿黄反复交替。



牛市区间震荡区间熊市区间

4.2.3.1. 转折市

用这个简单办法，在绝大多数时间是奏效的。但是，有一个时间点是无法预料到的，那就是熊市末期和牛市末期。我把这两个时期定义为转折市。

熊市末期的转折市一般意义不大，因为绝大多数其之后衔接的是震荡市。这个时期依然按照熊市的思路去寻找绝对低估的股票，还是最好的操作策略。

而牛市末期的转折市是异常危险的。在这个时间点，由于场外买盘的彻底衰竭增量资金已经非常少，在交易中的股票随时可能面临流动性猝死。其结果就是随着熊市开始，出现恐慌性暴跌。

识别这个转折市，要从牛市的三阶段讲起。

牛一阶段：怀疑期。

在经历了连续的大幅下跌后，向场外撤离的资金已经全部走掉，留下的都是誓死不卖的筹码。此时，股价是非常便宜的，也是价值投资者的天堂。因为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大部分股票的价格已经低于价值，所以价值投资派会有很多人入场买入股票。这样，市场有了增量资金，全市场股价见底。

这个时期会有很多砖家喊风险，但是大部分股票已经绝对低估，所以聪明人都在入场。

一般来说，如果没有特大利好刺激（如 2008 年末的 4 万亿刺激政策），在此之后会进入震荡市。

牛二阶段：成长期。

经过一段时间的底部震荡，随着市场情绪恢复以及上市公司们的盈利能力逐渐走强，市场开始进行题材炒作和成长炒作。

此时，有业绩预期（行业前景看好）和业绩落实（实际的业绩增长）的股票会受到资金的追捧，市场进入了黄金投资期。

这个时间段，场内喊空的声音已经不见赚的盆满钵满，场外的人开始听说股票赚钱，于是犹豫是不是要入场炒股（比如早点餐老板）。

牛三阶段：博傻期。

由于场外的人逐渐被股市吸引，开始纷纷入场，此市场流动性异常充足。由于大批新股民入场，那些已经暴涨的股票被更多的买盘关注，从而涨的更高。全市场进入疯狂的博傻阶段。

这个时期人人都在炒股票，哪里都在谈论股票，而且人人都是股神，新股民经常比老股

民赚的还多。早点餐老板都会向你炫耀他在股市赚了很多钱。

但是，这却是最危险的阶段。因为当不炒股的人把钱都扔进这个市场，场外能驰援市场的资金已经接近枯竭。当股价远高于价值时，只要有一批大资金率先卖出，由于买盘的衰竭，大批股票会流动性猝死而跌停。

我经历过的四次重大的市场头部（图中这四次），分别是 2007 年、2010 年、2011 年和 2015 年，他们都有一定的共性。

4.2.3.2. 转折市判断

说到他们的共性，总共有以下几点：

1.市场已经经过暴涨，处于牛三阶段。一般大盘涨幅都已经超过 100%.

2.估值一般处于历史高位：上证指数平均市盈率超过 20 倍，且大多数个股处于高估区。

PS：平均市盈率查询网站 https://www.legulegu.com/stockdata/shanghaiPE

3.市场出现重大利空，对流动性或风险偏好产生重大影响（这是压倒骆驼的稻草）。例如：2007 年美国次级债（打击风险偏好）、2010 年股指期货（第一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次可以做空，都去做空）、2011 年连续十几次提高存款准备金（收紧流动性）、2015 年打击场外配资（摧毁流动性）。

4.变盘线：当以上三个信号都出现时，5 日、20 日和 60 日均线再全部死叉，这就是最后的逃命信号。此时，有可能已经不是最早的逃命时间，但是一定是最后的逃命时间。即使这里逃错了，也不能抱侥幸心理。

4.2.3.3. 环境分析后续

传统的成长股投资是不做环境分析的，因为大家遵循的是选好个股穿越牛熊的原则。

但是，由于中国股市牛熊震荡幅度极大，所以在中国股市不能死搬教条，而要因地制宜。

本节内容的目的是让大家知道，在牛市（尤其是牛三）阶段，要适当操作高估的个股，以免踏空大行情；而在熊市，不能看估值合理就盲目操作，而是要谨慎再谨慎；唯一需要特别警惕的，就是牛三之后的转折，这里杀伤力会非常大。

做到以上几点后，就不必特别纠结于牛熊判断了，成长股操作的核心还是选好最好的股票。

4.2.4. 买入与仓位

4.2.4.1. 资产配置

咱们每个人都不可能把钱全部放到股市中，所以你的理财视角要更宽阔一点。任何一个人都必须有三样资产：固定资产、保险资产和投资资产。

固定资产是最后的保障。即使咱们有一天投资失败、事业失败，没有了经济来源。此时，如果还有固定资产，那么至少能体面的活下去。固定资产包括：债券、房产。这部分资产要求 100%无风险、100%属于自己、100%增值（即使很慢）。

保险资产。保险资产是应对急事的，比如突然发生了重大疾病或者意外失火，如果有人身财产保险或者疾病保险，那么有保险公司兜底，咱们的资产是没有太大损失的。很多国人说老外不存钱，老了靠谁。其实，老外不存钱却存保险，有任何事保险公司来负责。

4.2.4.2. 资产配置

投资资产。这就是让财富快速增值的资产，比如大家最熟悉的股票。

这三类资产的配比，我目前是 4（固定）：1（保险）:5（投资）。大家可以根据自己的风险偏好，来调整这个比例。

但是切记一点，这三种资产无论多少，你都要有所配置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资资产

咱们所说的投资资产全部为股票，我把这部分资产分为两部分。

其一，已经投入部分，也就是你已经投入股市的钱。这部分钱你现在可能买着各种股票或者空仓，他们可以逐渐的转入成长股投资中。

其二，未来投入部分，也就是你未来的收入当中除去配置保险资产和固定资产以外，作为投资的钱。这部分钱，咱们可以根据需求进行成长股定投。

已投入部分

对于已经投入股市的钱，我建议大家的仓位为投机：投资=3:7

这样做的原因在于，按照目前的形式看，投资在未来肯定是要赚大钱的，所以要将大部分资金用于投资。

但是，很多投资者对于那些市场炒作的热点没有免疫力，如果一点都不做的话，心态会变得非常乱。所以，留出一小部分的钱做题材炒作。

另外，这部分资金要挑选股票估值比较低的时候介入，切忌高估入场。

将投入部分

未来将要投入股市的钱的操作方法如下：

1.采取定额投资法进行买入，即每一期（3 个月）打算投入的金额为固定金额。

2.按照以后的收入，每个月将要投入股市的钱存下来，以备投资使用。

3.在每一期财务报告（预告）出来后，根据估值计算器和成长性，计算出股票的合理估值。

4.用股价和合理股价做比较，得知股票的估值评价。

5.估值评价结合市场环境，决定是否将这一期的资金进行投入。

6.如资金没有投入，则用作固定资产和保险资产的投资。

4.2.4.3. 举例

假设：老王现在有 30 万资金已经投入股市，以后每个月可以存 3000 元投入股市，那么他的投资方法如下：

1.将 30 万资金当中的 21 万（70%）用作成长股投资，9 万（30%）用作热点炒作。

2.比如，2018 年 1 季报预告出来后，股票的估值合理，市场环境为震荡市。此时，将前三个月攒下的 9000 元买入股票。

3.比如，2018 年 2 季报预告出来后，股票高估，市场环境还是震荡市。此时，不再投入股票，而是做固定资产和保险资产投资。

4.比如，2019 年 3 季报预告出来后，股票高估，市场环境为牛市（牛三）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此时，依然可以投入。

4.2.5. 成长股资金投向

成长股投资是一种胜率合理但盈亏比很高的投资方法，投资风险只来自于押错了大行业，在大行业里押错了个股。

所以，在做成长股投资时，无论已投入还是将投入部分，都不能死押着一只股票去做。而是要多选择几个行业，在行业中多选择几个个股。

建议大家，选择 3 个最看好的行业，并在这 3 个行业中各挑选 1-3 个股票去跟踪和买入。即，行业选择三个，个股选择 3（每个行业 1 个，适合新手）-9（每个行业 3 个，适合老手）个买入。

买入总结

1.先理清咱们当前的资产，将总资产按照比例配置为固定资产、保险资产和投资资产三部分。

2.当前投资股票的钱，当中一小部分做投机，其余的做投资。做投资的部分，要投向最看好的三个行业（比如物联网、5G 和人工智能），每个行业 1-3 只股票。这部分钱在入场时，要逢低入场、切忌高估入场。

3.未来的收入，还是分为固定、保险和投资三部分。其中投资部分，要预估好自己每一期能投入的资金额，每个月收入到手后将钱先存好。

4.存好的钱，在财报预告出来后以当时股票的估值水平和市场环境比对，如果可以买入则投资成长股，如果不可以买入则转投固定资产或保险资产。

PS：未来投入股市的钱，依然还是选择看好的三个行业，每个行业 1-3 只股票。

5. ChapterⅤ.投资后续操作

5.1. 前言

成长股的选股、买入以及挖掘线索讲完后，最后一个内容就是成长股应该如何卖出。

成长股一般在两个情况下选择卖出：

其一，成长逻辑逆转。即本来该上市公司的一切都很好（行业优秀、属于龙头、增长性好、估值合理），但是因为其他原因（比如竞争对手加入）导致其突然在这个季度不再优秀。或者，咱们买入时预期该公司很好，但是之后业绩一直出不来。这就属于成长逻辑逆转。当成长逻辑逆转时，该公司就不能再视为成长股。咱们既然因为他是成长股买入的，那么当他不是成长股时自然也要卖出。

其二，估值水平与市场环境不符。比如该股因为上涨速度过快，从而导致

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其估值水平骤然提升变为高估，此时如果是震荡市或者熊市，风险就很大，理应卖出。另外，当市场突然由牛转熊时，那些不属于低估的股票，也应该卖出。

5.2. 基本面跟踪

5.2.1. 跟踪内容

为了应对成长逻辑逆转，咱们就需要对他的基本面做后续跟踪，来知道他的最新情况是否还符合咱们的要求。这当中，跟踪内容与选股逻辑是一致的，包括：

1.行业跟踪。该公司所处行业是否发生了变化？前景有没有改变、子行业是否依然利润率很高？

2.公司跟踪。该公司的竞争优势是否依然存在？有没有潜在威胁者？

3.财务跟踪。该公司的财务报表是否如预期的强劲？有没有验证咱们预计的成长性和盈利性？

4.管理跟踪。有没有出现管理混乱的传闻？有没有不诚信现象出现？

5.估值跟踪。该公司的估值水平如何？目前是高估、低估还是合理？

6.市场跟踪。当前市场是牛市、熊市还是震荡市？公司的估值与环境是否匹配？

5.2.2. 跟踪内容分析

以上都是咱们选股时考虑过的内容，在以后的跟踪中，也要跟踪这些内容。

对于 1 和 2，咱们要积极的去看手中股票的相关研报，得知机构对该公司和行业的最新看法。明确该行业的前景是否依然明朗、子行业的盈利能力依然强劲，以及该公司是否依然是行业的龙头。

另外，结合新闻报道和公告来知道这家公司最近的动作，并通过他的最新动作，判断他是否依然在为了他保持行业领先地位所做出努力。

最后，如果该公司推出了一款新产品，有条件的情况下最好能买一个过来使用。以消费者的眼光来判断这家公司的新产品究竟好不好。

对于 3，参考公司财务分析中的各项指标，尤其是盈利能力和成长性指标是否符合预期。

这两项是成长股的基本要求，进入高速成长期后，这是最起码的验证标准。

另外，对于净利润的增长咱们在一开始可以不做过多要求，因为公司很可能为了加大投入而影响净利润，但是营业收入必须高增长。另外，他不能为了美化业绩而作假，经营现金流也要符合要求。

咱们可以接受他短期不盈利，但是他的收入必须要爆发式增长。他不能因为要美化业绩报表而做虚假账目。最好他的经营现金流也符合要求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于 4 和 5，一定要做到在每一期财报出来后对估值进行评估，即使了解公司的最新价值。

并结合市场环境，确定股票的估值与市场环境是否匹配。

基本面跟分析是咱们成长股分析的核心，买入前要做基本面分析，买入后要做基本面跟踪。

买入时，因为基本面符合成长股要求而买入，如果买入后基本面不再符合成长股要求，就要即使卖出。

5.2.2.1. 举例：网宿科技（成长逆转）

网宿科技曾经是非常好的成长股，自 2011 年后每年都维持着业绩的高增长。

但是，如果咱们看过当时这个行业的信息就会知道，很多巨头参与到了 CDN 业务的竞争，尤其是腾讯和阿里两家的加入，使得行业一下竞争变得非常的激烈。腾讯和阿里在入侵时，采取的是价格战这种恶性竞争（通过免费的策略吸引客户）。

这一下使得 CDN 行业的盈利能力骤降。首先是行业的竞争分流了客户，使得网宿科技对下游的掌控能力丧失；另外，恶性营销的价格战，使他雪上加霜。所以，从 2016 年开始，网宿科技的业绩增速明显放缓并持续下滑。

5.2.2.2. 举例：老板电器（市场环境）

老板电器自始至终保持着高成长，是一个盈利能力非常强的公司。但是，当市场环境不佳时，老板电器依然会有约 30%的调整。虽然每次下跌后股票又涨回来，但是在牛市顶部时，依然是先卖为好。



5.3. 股价下跌的应对

5.3.1. 股价波下跌应该如何应对？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为大家在持股过程中，最害怕的是股价的下跌。所以，咱们特别讲一下股价出现下跌时的应对方法。

关于这个问题，咱们还是回归到股价的本源，即股价是价值、流动性溢价和风险偏好的总和。而股价的下跌，分为短期波动和长期波动。当咱们发现股价出现波动时，要分析价值、流动性和风险偏好是否存在长期的改变，如果三者都没有长期改变，那么这就是短期的波动。短期波动的下跌，不仅不是卖出的时间，反而是加仓的机会。

5.3.2. 长期波动因素

1.股票价值彻底发生变化，即成长逻辑逆转。如果股票因为基本面变化而导致其价值发生变化，那么这种变化就是长期变化。这种长期变化会持续非常长的时间，直到股票基本面重新发生改变。

举例：掌趣科技。

掌趣科技在 2013 年开始的手游概念炒作中有过大幅上涨，随后业绩也有所爆发，股票在初创期和成长期之后曾有过 20 倍的涨幅。但是，自 2015 年之后该股的股价震荡下跌。

深究其原因，主要是他的基本面发生了巨大变化。

在很早之前，国内没有几个手游公司。那时候他占据了先机，而且作为 A 股最正宗的手游概念股，享受了估值溢价。

但是，随着手游普及，各游戏巨头纷纷布局手机游戏。而一些小公司也摩拳擦掌，纷纷进入手游行业。行业竞争一下变得异常激烈。

另外，他的先发优势也不再存在。现在最牛的手机游戏公司是腾讯，其次是网易，他掌趣科技已经很长时间没有特别劲爆的大作了。所以，他已经不再是行业的龙头。

最后，他的最终下游虽然是终端消费者，但是他与消费者之间存在中间渠道。也就是说，他的直接下游客户其实是渠道商。

熟悉游戏行业的投资者应该知道，现在渠道商是非常黑的。游戏的利润中80%被渠道商分走，游戏开发商只能吃一口剩菜。

所以，掌趣科技的盈利能力是不行的。

但是咱们看到他的业绩增速还不错，这是为什么呢？

主要是他通过连续并购，并购了很多小游戏开发公司，将业绩推高。这种做法是无法长久的，他 2017 年的业绩就出现了负增长。股价在 15 年股灾后随着估值的回归而回归。今年以来被业绩拖累，进一步下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成长能力指标	17-06-30	17-03-31	16-12-31	16-09-30	16-06-30	16-03-31
营业总收入(元)	8.27亿	4.57亿	18.5亿	13.6亿	9.54亿	5.09亿
毛利润(元)	5.05亿	2.83亿	10.3亿	8.28亿	5.78亿	3.07亿
归属净利润(元)	2.67亿	1.62亿	5.09亿	5.60亿	4.19亿	2.21亿
扣非净利润(元)	2.25亿	1.60亿	4.29亿	5.47亿	4.10亿	2.19亿
营业总收入同比增长(%)	-13.35	-10.23	65.04	87.03	108.65	134.33
归属净利润同比增长(%)	-36.17	-26.88	8.12	105.65	148.40	183.07
扣非净利润同比增长(%)	-45.19	-27.23	7.95	110.54	155.52	188.02

2.流动性和风险偏好变化，即市场变化。当市场进入到牛熊猴之一的模式后，往往会维持很长一段时间，所以如果市场风格出现切换，流动性和风险偏好的变化就会很久。

当牛市时，流动性和风险偏好在提升，那么此时股价的上涨会持续到牛市结束。在熊市中，两者双降。那么股价的下跌往往会持续到回归价值，甚至低于价值。在震荡市里，股价会围绕着价值来回波动，不会发生大幅偏离价值的情况。那么，震荡市中如果股价远远偏离了价值，那么要可以采取高抛或低吸的策略降低成本。

所以，影响股价长期价格变动的因素只有两个，其一是内在价值，其二是市场因素。如果这两个因素之一发生，那么就是长期趋势，要顺势而为。

3.短期波动因素

短期波动因素往往是事件性因素。这种因素对股票的波动影响是比较短的，股价一般在短暂的波动之后，就回归原有的轨道。

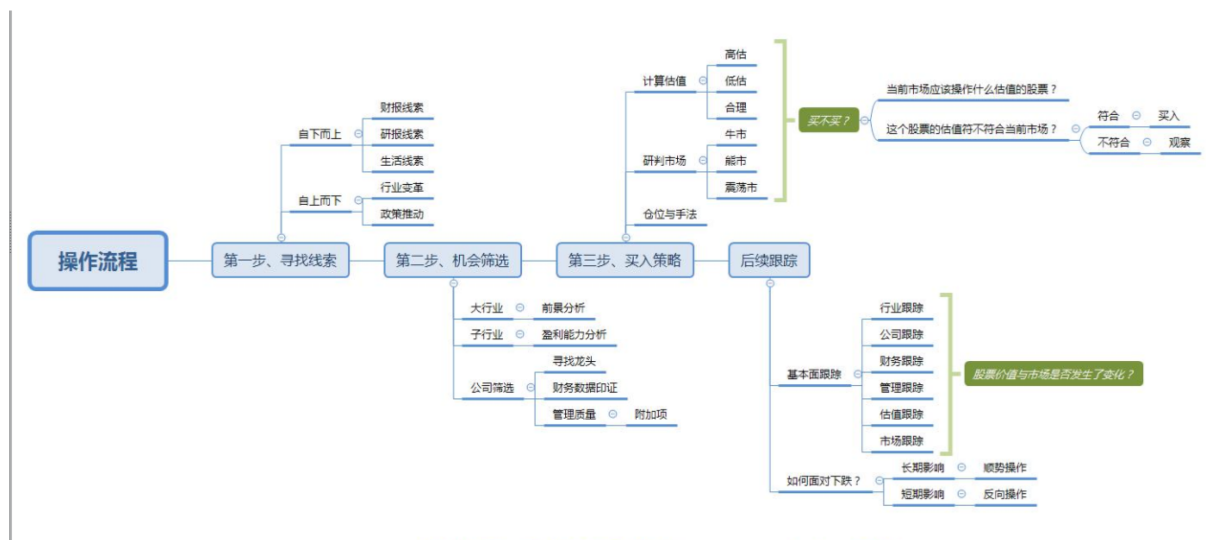
比如，特朗普上台的的时候，各种带“川”字的股票都出现了盘中异动；第一次炒人工智能的时候，把所有带“智能”两个字的股票都炒了一遍；上市公司某分公司老总卷款潜逃，涉案金额 1000 万（影响太小）。

这就是市场脑残资金抽风的表现，这种临时事件既没有影响股票价值也没有影响市场，就是一些大资金骗人的做法。这种异动，对咱们来说要明确，他不会长期影响股票的走势。如果出现暴跌，向下偏离了股票价值，那么是加仓的机会。如果出现暴涨的话，可以逢高先卖一点。

6. ChapterⅥ.总结

将咱们讲的所有的内容做一个汇总，就是这么一张操作图。大家把他打出来贴到墙上，遇到哪里不知道该怎么办了，照图中操作即可。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



6.1. 后续服务

最后重申一下，大家不要认为这两天的授课就是课程的结束，这只是一个开始。

大家抓紧时间消化吸收课程内容，把不懂的内容反馈给我，我会根据内容做更深层次的辅导，包括答疑以及成功案例的思路分享。

以后，行业的研究工作也需要大家积极参与，在实践中多加练习。你跟着练习一段时间，自然就找到操作的感觉了。到此，才算学习有所小成。

最后，大家多多关注朋友圈的信息，我们定期分享的资料会发到朋友圈。

7. ChapterⅦ.行业发展轨迹

（花絮）

关于花絮

在准备课程过程中有一些不错的内容，但是由于添加进去后就会让课程不太连贯，所以

咱们以最后花絮的方式讲给大家。

7.1. 行业发展的四个阶段

在准备课程过程中，这部分内容是不错的，但是由于添加进去后就会让课程不太连贯，

所以咱们以最后花絮的方式讲给大家。

这部分内容与行业前景是相通的，咱们在不考虑其他因素的情况下，可以把行业的发展氛围四个阶段——**初创期、成长期、成熟期和衰退期。**

在每一个时期，公司的价值和估值都是不同的。在不考虑市场环境的因素下，行业发展阶段会直接对股票价格造成直接影响。

7.2. 初创期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.2.1. 初创期与股价变化

初创期原本是产业经济学的一个概念，指那些从事新兴行业，但长期盈利模式还不固定、盈利能力弱、管理相对灵活、抗风险能力差的公司。

咱们把这个说法借鉴到股票里，特指上市公司开展的未来可能盈利的新业务或能对其未来业务可能产生巨大订单量变革的事件。

由于这种新业务或事件可能会引起行业整体的盈利能力增强，所以即使现在没有实质业绩，但考虑到未来盈利的预期，二级市场投资者会对这种行业有很高的期望值。反应在操作上，就是以更高估值买入股票，拉升股价。

例如：雄安新区。咱们可以从新闻中看到，雄安新区的创立是国家最高领导人做出的重大指示，对标的是深圳经济特区和上海浦东新区。

根据以往经验，特区建设将对相关的上市公司的业务有极大促进，XA 相关公司前景看好。

日前，中共中央、国务院印发通知，决定设立河北雄安新区。这是以习近平同志为核心的党中央作出的一项重大战略选择，是继深圳经济特区和上海浦东新区之后又一具有全国意义的新区，是千年大计、国家大事。

雄安新区规划范围涉及河北省雄县、容城、安新3县及周边部分区域，地处北京、天津、保定腹地，区位优势明显捷通畅、生态环境优良、资源环境承载能力较强，现有开发程度较低，发展空间充裕，具备高起点高标准开发建设的件。雄安新区规划建设以特定区域为起步区先行开发，起步区面积约100平方公里，中期发展区面积约200平方公里，区面积约2000平方公里。

尤其是当咱们看到 XA 当地长这个样子，就应该清楚，如果要对标浦东新区和深圳特区，**基础设施建设和环境治理**首当其冲。

所以，XA 相关的基建和环境治理**行业前景提升-->估值提升-->股价**被迅速爆炒。

7.2.2. 初创期总结

当一个新业务出来时，暂时是没有业绩的，但是预计未来会有很好的业绩。所以，二级市场会对相关的行业或公司给予很高的期望，从而以更高的估值买入股票。

价值不变的情况下，估值快速提升，意味着股价会迅速拉升。

所以，如果行业处于初创期，咱们应该清楚，股票的业绩暂时不会改变，即价值不变，但预期会提升，即估值提升。此时，以题材炒作的方式参与股价炒作是最明智的投资方法。

但是，这个时期因为股票价值没有变化，是无法出现长牛股的。更多的是脉冲式上涨后，又跌回原点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

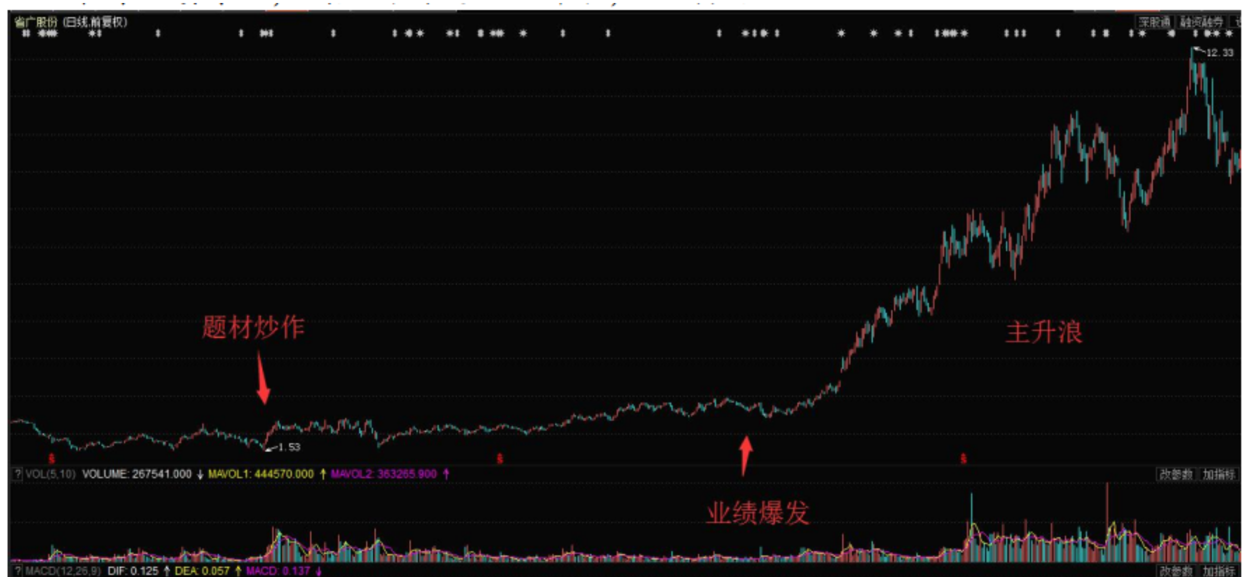
7.3. 成长期

7.3.1. 成长期与股价变化

当初创期概念炒作结束后，如果没有业绩爆发来支撑，股价会逐步回落至起点。如：科大智能在炒作后的走势。



但如果有业绩爆发，则股价将进入主升浪，如省广股份。



成长期相比于初创期最大的区别在于业绩爆发。

当公司进入成长期，其盈利模式已经定型并可以规模化复制。此时，他的订单持续爆发，业绩也在几年的时间里保持每年大于 30%的增长速度，股票价值逐年提升。

另外，由于风险偏好的原因，这类股票非常受到二级市场的追捧，估值居高不下。

此时，他的股价就在价值提升和 PE 估值的双重推动下，上涨速度是非常快的。在经济学中，这种双升的现象叫做**戴维斯双击**。

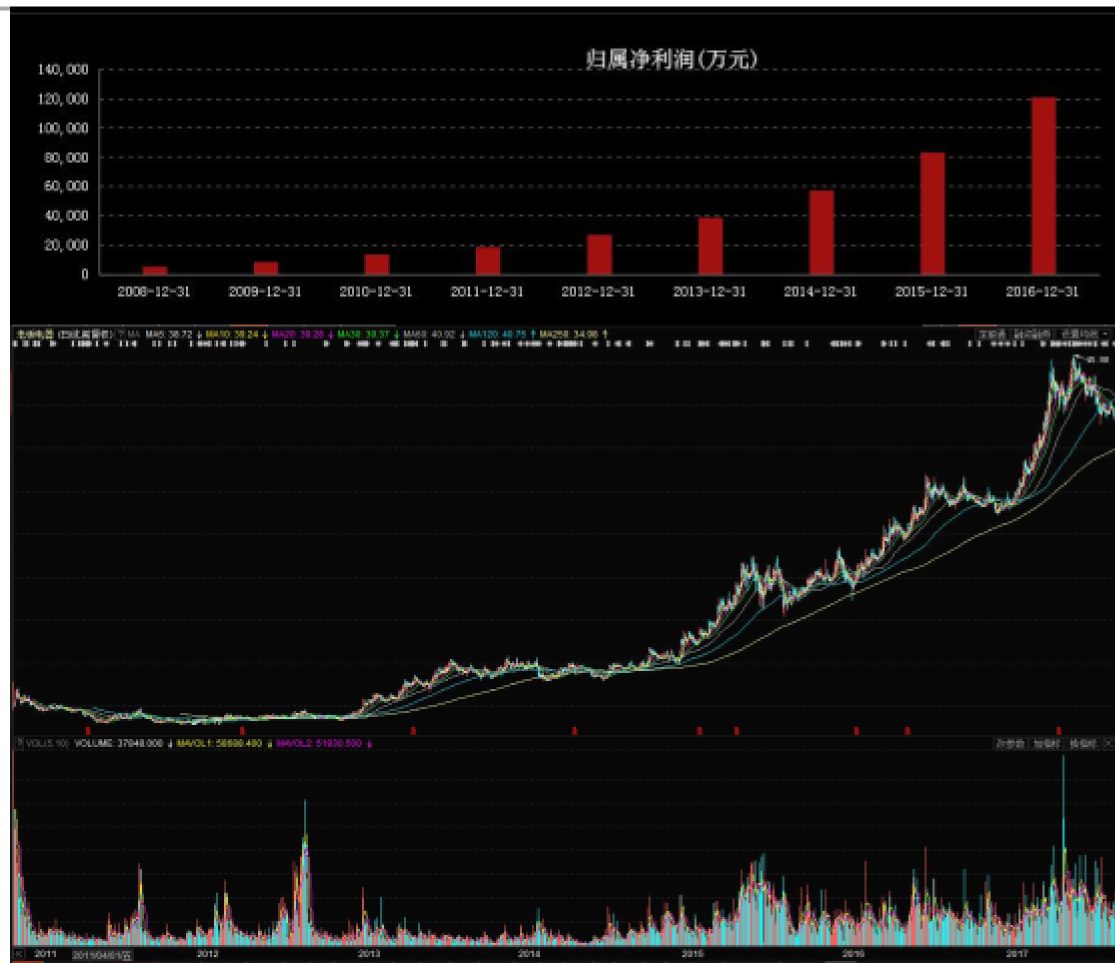
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.3.2. 典型案例如老板电器。

在 5 年的时间里，每年的业绩增速都维持在 40%以上，市场也一直给予较高估值。

所以，其股价一直是持续的慢牛走势，5 年上涨 22 倍。

同理，洲明科技和网宿科技。



可以说，大牛股必定是与成长期相伴的。只有在成长期，业绩才会逐年提升、估值也一直维持在高位，才会出现戴维斯双击的情况。在其他任何发展时期，股价都没有成长期这种双击效果，股价的涨幅也远远不如成长期这么大。

成长期由业绩增速爆发开始，也由业绩增速放缓结束。当业绩增速放缓后，行业就进入了成熟期，而当业绩衰退时，行业就进入了衰退期。

7.4. 成熟期与衰退期

7.4.1. 成熟期与股价变化

当行业进入成熟期后，最大的特点是业绩增速趋于稳定，增长率不超过 15%.

由于业绩增速放缓，二级市场对他未来的业绩预期也降低，导致其估值被压缩。此时，由于估值的下滑，会出现一波暴跌，这被称为**估值杀**。

如果估值杀结束后，如果业绩能继续增长，那么股价还会因为价值的提升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而增长；但当业绩不佳时，行业实际上已经进入了衰退期。

当进入衰退期后，业绩逐年下滑导致价值下滑，二级市场资金会进一步抛弃这种股票导致其估值进一步下滑。

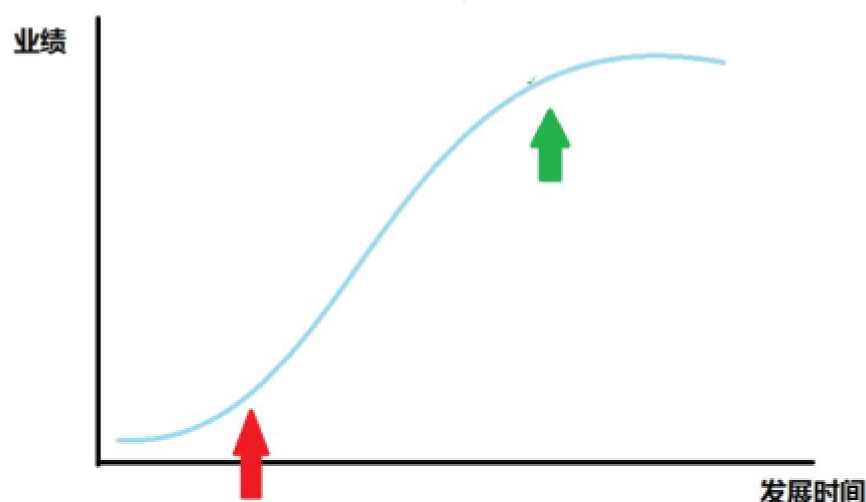
价值和估值的双重下滑，导致股价的暴跌。此时就是戴维斯双杀阶段。

7.5. 总结



学习过这部分，咱们知道了行业在不同时期估值和盈利能力都不同，从而导致股价走势在不同时期有巨大的变化。咱们最佳的投资时期，就是行业成长初期。从这个时期开始，行业的业绩会持续爆发而且估值还维持高位，股价会出现一大波的涨幅。

识别成长初期的方法，这里有四个标准：**行业趋势向上、剩余发展空间大、当前处于行业靠前阶段、业绩开始爆发**。



股价变动指引图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，根据流动性和估值的变化，咱们可以得出图中这 9 种股价变化的可能性。

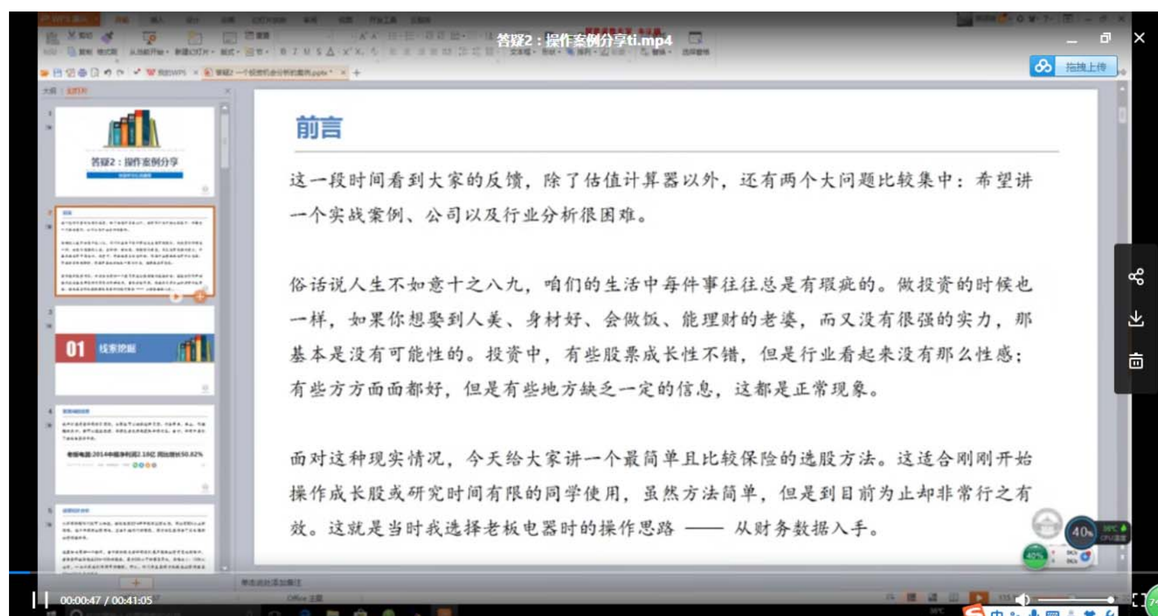
1 代表业绩和估值都在上涨，这是最好的情况，股价受双重因素会大幅上涨。

2 代表市盈率市盈率上升，而利润还没有体现，这在科技企业的初期很常见。而 4 代表利润上升，而估值已经稳定。多半在消费类行业出现。2 和 4 这两种情况，股价也会上涨。

市盈率与净利润		市盈率		
		上升	不变	下跌
净利润	上升	1	2	3
	不变	4	5	6
	下跌	7	8	9

其余情况，咱们都不会投资的。尤其要规避 6、8、9，这三种会引起股价的大幅下跌，而 3、5、7 则代表股价会横盘不动。

8. 估值案例



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新闻得到线索

我平时是有看新闻的习惯的，大家也可以培养这种习惯。你在等车、车上、刚睡醒赖床时，都可以通过视频、音频或者文字来获取新闻信息。当时，新闻中看到了老板电器的中报。

老板电器:2014中报净利润2.18亿 同比增长50.82%

2014-07-25 00:00:00 来源：同花顺财经 分享到：

线索初步分析

从新闻标题咱们就可以知道，老板电器2014年中报的业绩大涨，同比有50%以上的涨幅。这个中报的业绩增长，应当引起咱们的重视，因为他已经符合了成长股的业绩增速标准。

这里给大家讲一个技巧，当你看财报或者新闻说到某只股票业绩有巨大涨幅时，着重看那些涨幅在30%-100%的股票。因为30%以下的意思不大，涨幅太小；100%以上的，一大半存在利润调节的猫腻。所以，咱们的主要精力就放在业绩增速在30%-100%之间的股票。

前言

咱们从新闻得到了一个粗浅的线索后，接下来就得像侦探一样去仔细分析。

一个完整的投资机会分析，咱们可以分为三大部分 —— 行业以及公司分析、财务成长性分析和估值分析。

这三部分各占30%的权重，合计90%. 至于公司管理等杂项，则只占10%. 所以，这第一步的财务分析是非常关键的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.是否有成长性、是否有持续性？

第一步，咱们要看他的成长性和持续性。此时，去查F10，看他的营业收入或者净利润是否当期有30%以上的增长，且连续三个季度保持正增长。

2015年		2014年				2013年			
二季度	一季度	四季度	三季度	二季度	一季度	四季度	三季度	二季度	一季度
0.39	0.37	0.71	0.40	0.41	0.33	0.59	0.35	0.34	0.22
58.06%	56.43%	57.96%	55.75%	55.77%	56.39%	54.72%	54.99%	54.36%	53.21%
27.21%	28.25%	[illegible]	[illegible]	35.85%	43.22%	29.75%	44.49%	39.01%	27.50%
42.12%	39.09%	[illegible]	42.00%	51.14%	49.54%	42.12%	62.82%	36.56%	34.48%
45.93%	-24.22%	22.61%	-6.18%	47.12%	-22.05%	23.89%	-4.39%	55.10%	-29.38%
58.51%	-48.09%	77.95%	-2.94%	55.13%	-43.41%	66.65%	[illegible]	53.49%	-46.22%
46.84%	-122.51%	245.23%	394.60%	36.37%	244.13%	[illegible]	-62.75%	87.35%	-64.08%

2. 业绩是否存在粉饰或造假？

即使老板电器长期保持了很好的业绩增速，咱们也不能放松警惕，毕竟A股市场什么鬼花样都有。万一他玩一个长期造假的惊天骗局，咱们就吃亏了。这时，主要关注他的业绩增速是来自于自身业务的增长，还是来自于一些粉饰伎俩。所以，咱们先看一下他的应收账款。

2014-12-31	2014-09-30	2014-06-30	2014-03-31	2013-12-31	2013-09-30	2013-06-30	2013-03-3
16.07亿	15.17亿	14.92亿	13.33亿	12.80亿	12.56亿	12.48亿	11.20亿
3881.53万	6057.22万	4786.94万	4273.92万	1358.92万	2700.05万	3200.85万	2474.14万
[illegible]	[illegible]	2.48亿	1.63亿	2.10亿	1.64亿	1.63亿	1.34亿
1096.56万	1117.63万	991.99万	867.45万	741.84万	954.39万	818.19万	844.00万
5.54亿	5.22亿	4.58亿	4.69亿	4.49亿	4.28亿	3.44亿	3.40亿
29.98亿	29.03亿	27.68亿	24.90亿	23.40亿	22.62亿	20.84亿	19.34亿

2015-03-31	2014-12-31	2014-09-30	2014-06-30	2014-03-31	2013-12-31	2013-09-30	2013-06-30
[illegible]	35.89亿	24.93亿	16.00亿	6.47亿	26.54亿	18.23亿	11.53亿
3.62亿	15.60亿	10.99亿	7.04亿	2.82亿	12.09亿	8.33亿	5.31亿
6153.14万	2.68亿	1.86亿	1.10亿	5162.54万	2.10亿	1.37亿	8346.73万
1.38亿	6.44亿	3.88亿	2.40亿	9908.06万	4.40亿	2.67亿	1.68亿
--	--	--	--	--	-4.37万	-4.37万	-4.37万

2. 业绩是否存在粉饰或造假？

老板电器这两项基本也一致，都是两个多亿，不存在扣非利润为负、净利润为正的情况。所以，这一项也没有问题。

经过这两项的分析，咱们已经可以排除老板电器财务造假的可能，说明他的财务增长是有质量有水准的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答疑2：操作案例分享ti.mp4

3.盈利能力

再看毛利率。老板电器作为制造+销售类企业，毛利率竟然有56%，这个数据是非常恐怖的。不仅符合要求，而且大家要意识到，他的财务水准是远超同行、同类公司的。

2014-12-31	2014-09-30	2014-06-30	2014-03-31	2013-12-31	2013-09-30
23.14%	15.35%	10.24%	4.02%	18.94%	12.46%
56.55%	55.92%	56.02%	56.39%	54.44%	54.31%
37.33%	39.20%	39.74%	40.20%	36.66%	38.51%
0.89	0.65	0.53	0.39	0.78	0.58
-80.61%	-108.21%	-185.09%	-1.69%	9.03%	4.58%

毛利率

大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1228801687

00:16:54 / 00:41:05

答疑2：操作案例分享ti.mp4

综合评价

至此，财务方面咱们已经分析完。我当时分析到这里时，感觉不仅找到了一个符合标准的股票，而且还找到了一个超级大牛股。因为他的财务数据实在是太出色了。

这种财务表现，在财务部分这30分里，咱们可以打满分。也就是说，这个投资机会到此已经得到了30个积分。

大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1228801687

00:17:27 / 00:41:05

答疑2：操作案例分享ti.mp4

前言

财务分析咱们得到了一个事实，他非常的优秀。

那么接下来，咱们就看看这哥们的未来大概率会如何了。这一步就需要用到研报，很关键也是难点，大家仔细看。

大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1228801687

00:19:34 / 00:41:05

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答疑2：操作案例分享ti.mp4

研报从何看起？

这是大家经常问的一个问题。说实话，绝大多数行业我在刚开始看的时候，也一头雾水。这时，大家千万不要感到害怕。分析一个公司就像认识一个人，你不可能一眼就知道他到底怎么样。你要花时间去慢慢了解，刚开始时会因为陌生而头痛，但是认识一个星期后，慢慢就了解了。

那么，咱们就本着一个原则。先把他近一年的所有研报都看一遍，了解他的最新情况；然后如果他上市时间不足5年，那么可以看他刚上市时的研报，了解他的主营情况；最后，如果觉得他有价值，就把他最近3年的研报逐一阅读，对他今年的来龙去脉有一个彻底的认知。

大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1228801687

答疑2：操作案例分享ti.mp4

研报从何看起？

“如果读10篇研报解决不了，就读100篇” —— 控盘猫

本期研报链接：http://pan.baidu.com/s/1gfxTMyZ

大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1228801687

答疑2：操作案例分享ti.mp4

首先看主营业务

像老板电器，首先看的是他的主营业务。

从他的F10和招股说明书可以看到，他主要做的是油烟机和燃气灶。所以，他大概率做的是家电细分行业。

这个知道之后，咱们看他的行业属性。这一步需要读很多东西，由于时间有限，不可能讲好几个小时，我就把读出的关键点列出来。

大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1228801687

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答疑2：操作案例分享ti.mp4

（1）整个大行业受地产销售影响较大

家电肯定是买房之后马上就买的，由于使用寿命很长，所以一次性购买后的二次购买率并不高。所以，老板电器的产品销量受房地产市场影响较大。

2.4、装修属性强，暂时受制于房地产市场压力

以"烟、灶、消"为代表的厨电产品需求区别于传统家电、小家电产品，具备一定的"家具"属性，与厨房装修相联系，因此其需求受房地产市场发展状况影响较大。从历史经验观察，厨卫家电行业的景气度和住宅销售情况呈现明显的正相关关系，房地产成交量上升会带动厨电需求整体上升。目前，房地产市场的调控给厨电市场销售带来较大压力，未来房地产市场的刚性需求和政策的调整对厨电市场的强大拉动作用值得期待。

也是由于厨电产品的"家具"属性，在满足功能需求的基础上，消费者对其外观以及与整个家居装修品位的一致性要求较高，因此厨电产品需求与房屋装修风格及消费者消费观念的发展变化密切相关。随着消费者对品质生活的日益重视，厨电行业也逐渐向品牌化、高端化方向发展。

大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1228801687

00:22:25 / 00:41:05

（2）目前集中度不高

整个行业的量还是不小的，但是作为龙头的老板电器，市场占有率并不高。但是，由于家电行业的特性，未来他存在提升市场份额的机会。

大市场、小公司。公司所处的行业市场份额分散，呈现典型的大市场、小公司的局面。老板电器作为行业最大的企业，目前的销量规模也仅有100 万台左右，按照统计局公布的行业口径来算，市场份额仅为 5%。厨房大家电行业和白电行业类似，产品更新慢，强者愈强，龙头企业的市场份额会越做越大，目前空调、冰箱、洗衣机龙头市场份额已经达到30%，我们判断未来厨电龙头的市场份额也会持续提升。

大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1228801687

答疑2：操作案例分享ti.mp4

（3）产品同质化严重

油烟机因为没有什么技术门槛，能做的厂家很多，所以产品同质化还是比较严重的。

读完这两项，咱们大概知道，整个行业的竞争还是比较激烈的，而且门槛不高。这种行业咱们讲过，关键点就是渠道掌控和差异化竞争。所以，后续要看老板电器是否具备这两点。

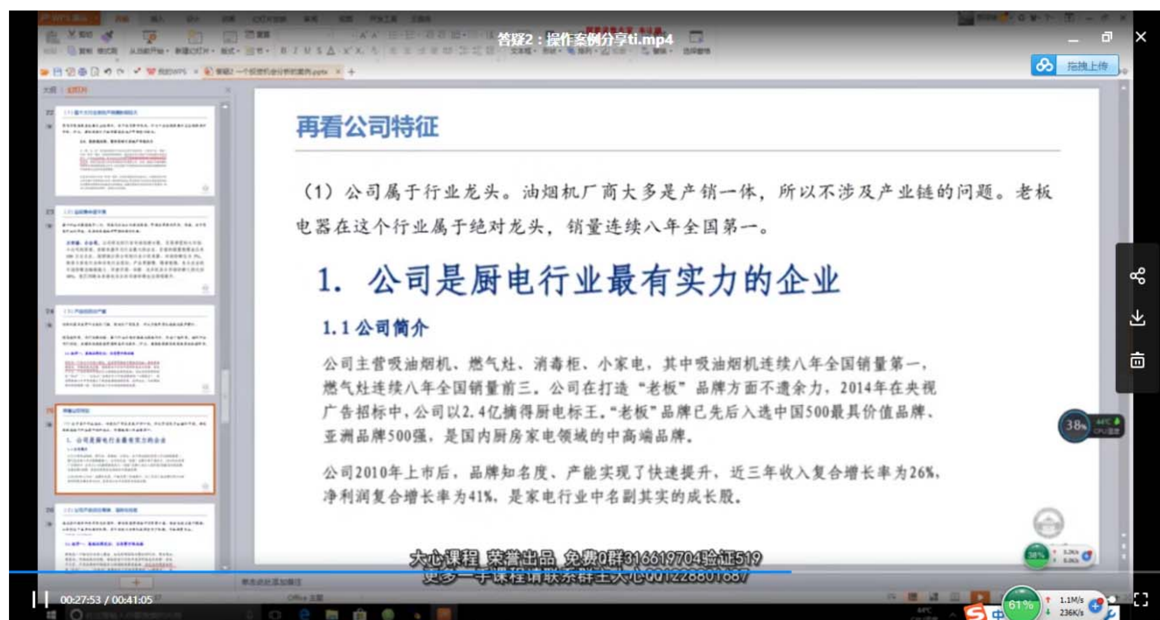
3.1. 板斧一、高端品牌定位：与消费升级共振

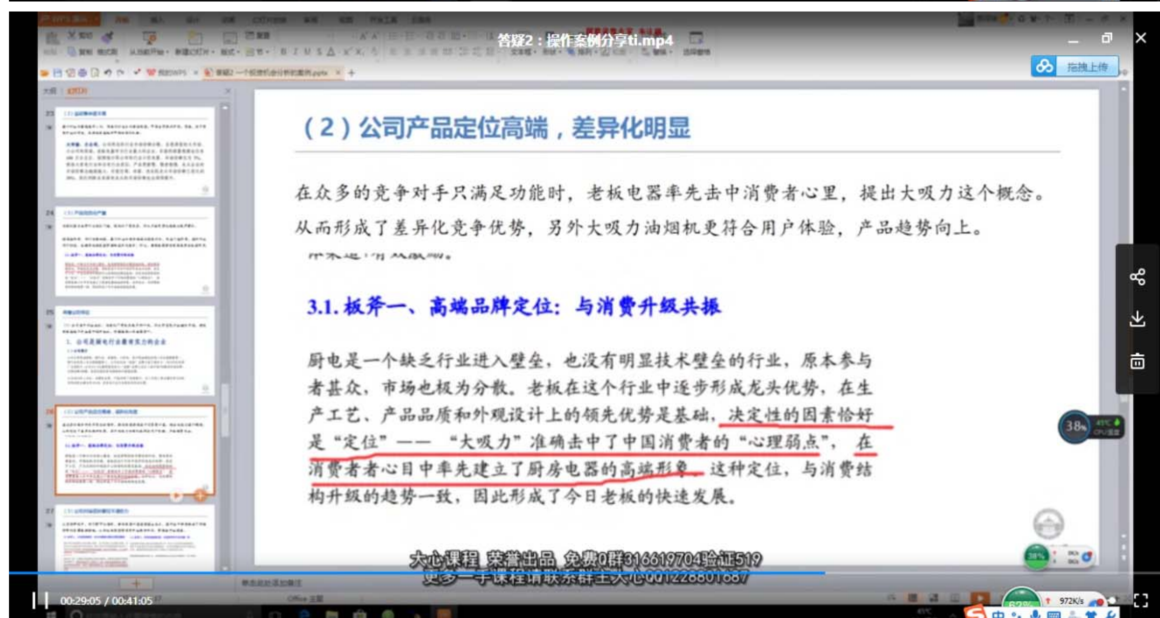
厨电是一个缺乏行业进入壁垒，也没有明显技术壁垒的行业，原本参与者甚众，市场也极为分散。老板在这个行业中逐步形成龙头优势，在生产工艺、产品品质和外观设计上的领先优势是基础，决定性的因素恰好是"定位"—— "大吸力"准确击中了中国消费者的"心理弱点"，在消费者者心目中率先建立了厨房电器的高端形象。这种定位，与消费结构升级的趋势一致，因此形成了今日老板的快速发展。

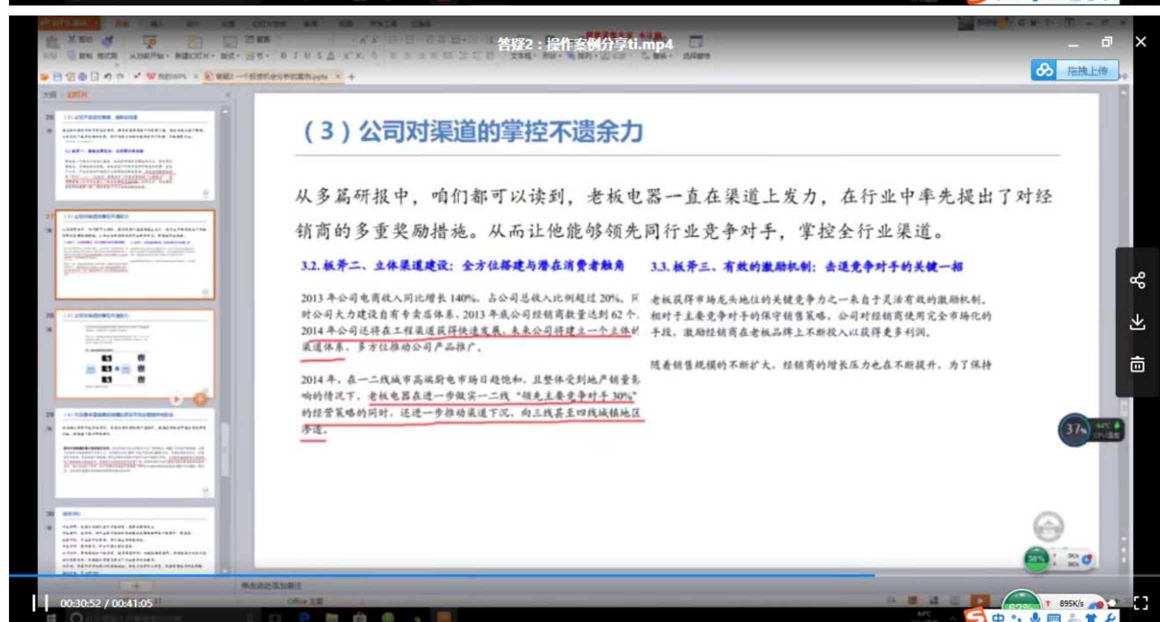
大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1228801687

00:26:29 / 00:41:05

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net







全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答疑2：操作案例分享ti.mp4

（4）行业集中度提高和城镇化带来市场份额提升的机会

无论是从家电行业特性推测，未来油烟机领域集中度提升，还是三四线城市逐步普及厨电产品，都存在一定的市场空间。

厨电市场规模和集中度有提升空间。 厨房电器行业已具备近千家厂商和超过 1400 亿元的产销规模，主要产品的年产销量都在千万台以上，家用燃气灶具 2011 年底产量达到 2618 万台，市场容量相当庞大。但是相比洗衣机、电冰箱的产量规模，燃气灶和吸油烟机仍有很大的产销提升空间。三四线市场的厨电产品的每百户拥有量处于较低水平，对厨电产品的需求空间非常广阔；消费升级和天然气覆盖面提升带动城市的更新需求。相比冰洗和小家电，厨卫电器的市场集中度偏低，燃气灶和抽油烟机的销售量 CR5 不到 50%，像彩电、冰洗等具备寡头垄断特征的强势品牌尚未出现。

大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1226801687
00:32:09 / 00:41:05

综合评价

行业前景：大吸力油烟机属于产品演变，趋势大概率向上

行业空间：说不清，但行业集中度提升和城镇化大概率会带来一定空间，再观察。

发展阶段：行业属于成熟期，但个股业绩增速很快。

行业分析：竞争激烈，对公司实力要求较高。

公司分析：厨电领域的一股清流，经营思路清晰，知道关键点在哪。率先提出的大吸力直击消费者痛点，而渠道的掌控又解决了行业竞争的关键点。

评价语：不属于非常性感的科技类企业，想象力没有那么丰富，但经营思路清晰且稳健。

这30分里，可以得15分。

答疑2：操作案例分享ti.mp4
大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1226801687
00:33:25 / 00:41:05

确定关键数据

（1）五年期国债收益率在2014年大约是4.5%

（2）三年复合增长率。机构当时给的是30-35%，咱们以30%来计算。

（3）长期增长率。整个行业的增速当时还在10%以上，但不到10%，公司有一定的护城河（品牌和渠道），但是同质化严重。所以咱们给长期增长率为6%。

（4）公司当年的总股本和利润为：3.2亿股和4.36亿元

答疑2：操作案例分享ti.mp4
大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1226801687
00:34:45 / 00:41:05

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答疑2：操作案例分享ti.mp4

估值评价

如果抛出复权数据，咱们可以知道，当时的股价大约是30元。0元和48元之间差了非常多的空间，所以老板电器中报出来后是被严重低估了。所以，估值这30分可以得满分。

00:35:25 / 00:41:05

答疑2：操作案例分享ti.mp4

综合分析

在当时，结合几项分析，我得出如下结论：

1. 财务数据非常优秀，非常难得。
2. 行业不够性感，美中不足，且有地产崩溃的潜在风险。
3. 但是估值确实低。

综合评价：70分-80分水平。

00:35:56 / 00:41:05

答疑2：操作案例分享ti.mp4

操作建议

这种七八十分的股票，在A股里面已经算很好的股票了。但是，不值得咱们不顾一切的去买入。

由于估值很低，所以在当时可以先直接买。然后，逐季去验证他说的成长逻辑是否能在财务报表上体现。如果可以体现，就加仓买入并持有；如果不可以，就及时离场。

当时操作：买入

后续跟踪：看业绩增速是否体现

后续决策：如果业绩增速维持且估值始终合理，持股；如果出现增速下滑或高估，离场。

大心课程 荣誉出品 免费Q群316619704验证519
更多一手课程请联系群主大心QQ1228801687

00:36:30 / 00:41:05